

# **Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.**

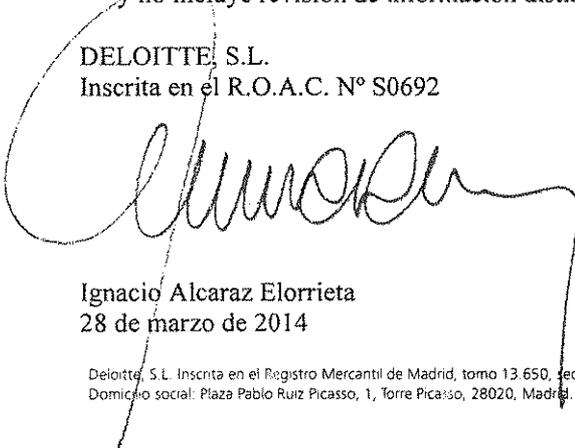
Cuentas Anuales e Informe de  
Gestión correspondientes al  
ejercicio anual terminado el 31 de  
diciembre de 2013, junto con el  
Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de  
Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 3.b.iii de la memoria adjunta, en la que se menciona que en la determinación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias se han utilizado tasaciones elaboradas de acuerdo con lo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva. Estas tasaciones, realizadas por expertos independientes a lo largo del ejercicio 2013, de acuerdo con la periodicidad establecida en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y la mencionada Circular, están basadas en estimaciones sobre los flujos de caja futuros que se espera obtener por el arrendamiento de los inmuebles, actualizados a un tipo de interés calculado de acuerdo con la normativa vigente, o a partir de transacciones reales y ofertas en firme apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características de los inmuebles. Estas estimaciones del valor razonable de las inversiones inmobiliarias pueden haber evolucionado, como consecuencia de las condiciones del mercado inmobiliario, desde su realización hasta la fecha de este informe, por lo que este hecho debe tenerse en consideración en la interpretación de las cuentas anuales adjuntas.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Ignacio Alcaraz Elorrieta  
28 de marzo de 2014

**Lazora,  
Sociedad de Inversión  
Inmobiliaria, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2013

AA

**LAZORA, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.**  
**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 y 2012 (Notas 1 a 4)**  
(Euros)

ACTIVO	Notas	31/12/2013	31/12/2012 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas	31/12/2013	31/12/2012 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.011.877.542,56</b>	<b>1.035.635.734,50</b>	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES Y ACCIONISTAS</b>	<b>9</b>	<b>578.709.971,72</b>	<b>562.091.253,33</b>
Inmovilizado intangible		-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o		-	-
Inmovilizado material		3.279.811,35	2.530.222,57	Accionistas		423.690.867,67	408.406.071,76
Bienes inmuebles de uso propio		-	-	Capital		490.374.660,00	490.374.660,00
Mobiliario y enseres		3.279.811,35	2.530.222,57	Participes		-	-
Cartera de inversiones inmobiliarias	5	998.084.641,55	1.022.115.824,55	Prima de emisión		-	-
Cartera interior de inmuebles y derechos		998.658.527,00	1.022.115.824,55	Reservas		(59.749.805,89)	(65.905.335,21)
Inmuebles en fase de construcción		19.745.398,28	9.426.948,81	(Acciones propias)		-	-
Inmuebles terminados		858.721.781,55	875.278.861,72	Resultados de ejercicios anteriores		(16.063.253,03)	(14.374.809,89)
Concesiones administrativas		-	-	Otras aportaciones de socios		9.129.266,59	(1.688.643,14)
Ciudadanos derechos reales		80.415.065,17	85.139.458,02	Resultado del ejercicio		-	-
Compromisos de compra de inmuebles		-	-	(Dividendo a cuenta)		-	-
Compra de opciones de compra de inmuebles		-	-	Ajustes por cambios de valor en inversiones		149.515.901,13	147.141.203,45
Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento		37.776.282,00	52.270.556,00	inmobiliarias e inmovilizado material		-	-
Opciones sobre la cartera de inversiones inmobiliarias		-	-	Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		149.515.901,13	147.141.203,45
Ciudadanos		-	-	Ajustes por minusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		-	-
Cartera exterior de inmuebles y derechos		-	-	Otro patrimonio atribuido	9,4	5.503.202,92	6.543.978,12
Sociedades tenedoras de inmuebles		-	-			-	-
Ciudadanos		-	-			-	-
Anticipos o entregas a cuenta		-	-			-	-
Cuentas transitorias		1.426.114,55	-			-	-
Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso		1.426.114,55	-			-	-
Indemnizaciones a arrendatarios		-	-			-	-
Activos por impuesto diferido	12,5	10.513.089,65	10.989.687,28			-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>48.802.854,39</b>	<b>34.550.098,69</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>445.849.819,76</b>	<b>461.561.533,93</b>
Deudores	6	13.166.837,92	14.455.202,06	Provisiones a largo plazo		-	-
Deudores por venta de inmuebles		-	-	Deudas a largo plazo	10	398.263.717,81	403.396.752,55
Deudores por alquileres		491.726,68	122.121,56	Pasivos por impuesto diferido	12,6	47.585.901,95	58.162.781,38
Deudores dudosos o morosos		442.207,30	499.132,28			-	-
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados		952.068,80	1.328.584,93			-	-
Otros deudores		11.280.835,14	12.505.363,29			-	-
Cartera de inversiones financieras	7	13.460.989,34	12.500.224,31			-	-
Cartera interior		13.400.000,00	12.399.936,79	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>36.120.805,46</b>	<b>46.533.045,93</b>
Cartera exterior		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión		60.989,34	100.317,52	Deudas a corto plazo	10	33.345.775,80	44.821.389,41
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-	Acreedores		2.775.029,66	1.711.656,52
Periodificaciones		81.515,14	133.837,91	Periodificaciones		-	-
Tesorería	8	22.093.511,99	7.460.834,41			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.060.680.396,94</b>	<b>1.070.185.833,19</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>		<b>1.060.680.396,94</b>	<b>1.070.185.833,19</b>
<b>CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>		<b>346.042.967,07</b>	<b>337.613.594,37</b>				
Compromisos por compra de inmuebles		-	-				
Compromisos de venta de inmuebles		327.775.480,43	312.652.720,89				
Contratos de arras		-	-				
Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles		-	-				
Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción	5	18.267.486,64	24.960.873,48				
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>35.930.787,24</b>	<b>37.149.050,01</b>				
Capital nominal no suscrito		-	-				
Avales recibidos		1.956.296,14	2.882.887,24				
Avales emitidos		1.652.810,47	1.854.652,40				
Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar	12,5	32.321.680,63	32.411.510,37				
Otras cuentas de orden		-	-				
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>381.973.754,31</b>	<b>374.762.644,38</b>				

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.

AA

LAZORA, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (Notas 1 a 4)

(Euros)

	Notas	2013	2012 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas		-	-
Ingresos por alquiler	11.1	40.757.358,52	42.472.153,26
Gastos de Personal		-	-
Otros gastos de explotación		(25.457.297,55)	(25.357.188,71)
Comisión de gestión	11.2	(7.698.790,45)	(7.619.544,00)
Comisión depositario		-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento		-	-
Otros	11.2	(17.758.507,10)	(17.737.644,71)
Deterioro de inversiones inmobiliarias		(6.884.247,65)	-
Incrementos de deterioro	5	(6.884.247,65)	-
Reversión del deterioro		-	-
Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias		-	188.888,82
Resultados positivos	5	-	188.888,82
Resultados negativos		-	-
Compensaciones e indemnizaciones por deterioro o pérdida de inversiones		-	-
Inmobiliarias		-	-
Amortización de las inversiones inmobiliarias e Inmovilizado material	5 y 3.a	(7.155.089,78)	(12.075.696,35)
Excesos de provisiones		-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado material		-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>1.260.723,54</b>	<b>5.228.157,02</b>
Ingresos financieros	5, 7 y 8	14.434.530,28	659.277,67
Gastos financieros	10	(6.468.020,23)	(7.576.077,83)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		-	-
Diferencias de cambio		-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>7.966.510,05</b>	<b>(6.916.800,16)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>9.227.233,59</b>	<b>(1.688.643,14)</b>
Impuesto sobre beneficios	12.3	(97.967,00)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>9.129.266,59</b>	<b>(1.688.643,14)</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

**LAZORA, SOCIEDAD DE INVERSIÓN INMOBILIARIA, S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 y 2012 (Notas 1 a 4)**  
(Euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Notas	2013	2012 (*)
<b>Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (Perdidas) (I)</b>		<b>9.129.266,59</b>	<b>(1.688.643,14)</b>
- Por valoración de inversiones inmobiliarias			
Valoración Inversiones Inmobiliarias	5	(1.495.630,78)	-
Efecto Fiscal	12.4	10.025.857,78	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
Subvenciones	9.4	461.401,57	8.655.041,00
Efecto Fiscal	12.4	(5.020,64)	(2.596.512,30)
- Por cobertura de flujos de efectivo			
Derivados	10	5.108,52	(858.240,00)
Efecto Fiscal	12.4	(528.227,25)	257.472,00
<b>Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)</b>		<b>8.463.489,20</b>	<b>5.457.760,70</b>
- Por valoración de inversiones inmobiliarias			
Valoración Inversiones Inmobiliarias		-	-
Efecto Fiscal		-	-
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos			
Subvenciones	9.4	(2.001.109,74)	(4.070.265,00)
Efecto Fiscal	12.4	556.026,88	1.221.079,50
- Por cobertura de flujos de efectivo			
Derivados	10	475.803,49	263.772,58
Efecto Fiscal	12.4	(4.758,03)	(79.131,78)
<b>Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)</b>		<b>(974.037,40)</b>	<b>(2.664.544,70)</b>
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos (I+II+III)</b>		<b>16.618.718,39</b>	<b>1.104.572,86</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

**LAZORA, SOCIEDAD DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**  
**CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (Notas 1 a 4)**

(Euros)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Capital	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos iniciales (*)</b>	490.374.660,00	46.222.447,08	(13.630.243,89)	(744.366,00)	-	3.750.762,12	433.528.365,15
Ajustes por cambios de criterio	-	(19.243.948,13)	-	-	147.141.203,45	-	127.897.255,32
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2012</b>	490.374.660,00	65.466.395,21	(13.630.243,89)	(744.366,00)	147.141.203,45	3.750.762,12	561.425.620,47
Combinaciones de negocios (Nota 1)	-	(438.315,00)	-	-	-	-	(438.315,00)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1.688.643,14)	-	2.793.216,00	1.104.572,86
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	(744.366,00)	744.366,00	-	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	(625,00)	-	-	-	-	(625,00)
<b>Saldos al 31 diciembre de 2012</b>	490.374.660,00	65.905.335,21	(14.374.609,89)	(1.688.643,14)	147.141.203,45	6.543.978,12	562.091.253,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2013</b>	490.374.660,00	65.905.335,21	(14.374.609,89)	(1.688.643,14)	147.141.203,45	6.543.978,12	562.091.253,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	6.155.529,32	-	9.129.266,59	2.374.697,68	(1.040.775,20)	16.618.718,39
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	(1.688.643,14)	1.688.643,14	-	-	-
Operaciones con accionistas:	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 diciembre de 2012</b>	490.374.660,00	59.749.805,89	(16.063.253,03)	9.129.266,59	149.515.901,13	5.503.202,92	578.709.971,72

(\*) Datos Auditados de acuerdo con el Plan General de Contabilidad

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.

## **Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.**

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2013

### **1. Reseña de la Sociedad**

Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., en adelante la Sociedad, se constituyó el 22 de octubre de 2003 como Sociedad Anónima de régimen común.

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad se fusionó con Lazora II, S.A. En virtud de esta operación todos los activos de Lazora II, S.A. fueron asumidos por la Sociedad por sucesión universal, de modo que Lazora II, S.A. se extinguió sin liquidación. Posteriormente, durante el ejercicio 2012 la Sociedad se fusionó con Valor Vivienda en Alquiler, S.L., Sociedad Unipersonal, lo que implicó la extinción y disolución sin liquidación de Valor Vivienda en Alquiler, S.L., Sociedad Unipersonal y la transmisión en bloque de su patrimonio social a la Sociedad. Finalmente, durante el ejercicio 2012, se inició el proceso de transformación de Sociedad Anónima de régimen común a Sociedad de Inversión Inmobiliaria, proceso que culminó el 18 de enero de 2013 con la inscripción en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en adelante CNMV, con el número 13. La información legal requerida a los procesos de fusión del año 2012 se encuentra recogida en las cuentas anuales del ejercicio 2012 de la Sociedad.

La Sociedad se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y en la restante normativa aplicable. Asimismo, la Sociedad también está sujeta, entre otros textos normativos, a la Orden Ministerial de fecha 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, la Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma de Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva de Naturaleza Inmobiliaria y a la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la tenencia y gestión de inmuebles de naturaleza urbana para su explotación en arrendamiento, susceptibles de ser acogidos a cualquier tipo de protección pública o régimen asimilable, promovidos o no por la propia sociedad. La Sociedad podrá desarrollar su objeto social de forma individual o en agrupación, unión o colaboración de otras empresas y entidades de forma directa y, total o parcialmente, de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Serrano nº 30 de Madrid

La Sociedad es cabecera de un grupo de sociedades dependientes, y separadamente formula cuentas consolidadas. Dichas cuentas han sido elaboradas con arreglo a las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010. Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante del Grupo, en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el día 25 de marzo de 2014. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Lazora del ejercicio 2013 presentan un volumen de activos de 1.183.029 miles de euros y un patrimonio neto atribuible a la Sociedad Dominante de 619.416 miles de euros. Asimismo, el importe neto de la cifra de negocios y el resultado consolidado atribuible a la Sociedad Dominante ascienden a 68.157 y 9.137 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012, la gestión de la Sociedad estaba encomendada a Azora Altus, S.L. (anteriormente denominada Azora Gestión, S.L.). Con fecha 18 de enero de 2013, la administración, gestión y representación de la Sociedad ha pasado a ser realizada por Azora Gestión, S.G.I.I.C, S.A. en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1.082/2012 que establece como objeto social exclusivo y privativo de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva la gestión de instituciones de inversión colectiva. Asimismo, la dirección y gestión integral de las operaciones inmobiliarias de la Sociedad que comprenden los servicios de desarrollo, comercialización y gestión patrimonial, está a cargo de Larcovi, S.A.L. Con efecto 1 de enero de 2014 Larcovi, S.A.L. ha cedido su posición en el referido servicio a Campo de Bidasoa, S.L., entidad que es de su propiedad al 100%.

La tasadora de los bienes inmuebles de la Sociedad (en adelante, la Sociedad de Tasación) es Tinsa, Tasaciones Inmobiliarias, S.A., sociedad independiente del Grupo Lazora, e inscrita en el Registro de Entidades Especializadas en Tasaciones del Banco de España con el número 4.313. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad de Tasación no poseía participaciones de la Sociedad.

### ***Transformación de Sociedad Anónima de régimen común a Sociedad Anónima de Inversión Inmobiliaria-***

El Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 27 de marzo de 2012 acordó por unanimidad iniciar los trámites y realizar las actuaciones necesarias para la obtención de la autorización administrativa de la CNMV para la transformación de la Sociedad en Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Todo ello, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 25.3 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su normativa de desarrollo, con la finalidad de continuar con la actividad de tenencia de inmuebles mediante una Institución de Inversión Colectiva como forma jurídica societaria, dejando, por tanto, de ser una Sociedad Anónima de régimen común que se rige únicamente por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, por las disposiciones vigentes que la desarrollan o que sustituyan en su futuro, y por las demás disposiciones legales que le sean aplicables como Sociedad Anónima de régimen común.

Posteriormente, con fecha 14 de diciembre de 2012, la CNMV autorizó mediante resolución la transformación de la Sociedad en Sociedad de Inversión Inmobiliaria, así como el nuevo texto de Estatutos Sociales por los que regirá la Sociedad. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de diciembre de 2012 adoptó por unanimidad, estando presentes o debidamente representados el 100% de los accionistas, los siguientes acuerdos:

1º) La transformación de la Sociedad en Sociedad de Inversión Inmobiliaria (manteniendo su forma jurídica de Sociedad Anónima).

2º) Aprobar el nuevo texto de Estatutos Sociales autorizado por la CNMV.

3º) Nombrar como entidad gestora a Azora Gestión, S.G.I.I.C, S.A. en cumplimiento de lo establecido en el Real Decreto 1.082/2012 que establece como objeto social exclusivo y privativo de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva la gestión de instituciones de inversión colectiva.

4º) Nombrar a Larcovi, S.A.L como entidad administradora de inmuebles de la Sociedad, que prestará todos aquellos servicios que sean necesarios para el correcto desarrollo y funcionamiento del patrimonio inmobiliario de la Sociedad.

5º) Nombrar a Tinsa, Tasaciones Inmobiliarias, S.A., en adelante, la Sociedad de Tasación, como tasadora de los bienes inmuebles de la Sociedad. La Sociedad de Tasación es independiente del Banco de España con el número 4.313.

Los acuerdos adoptados fueron elevados a público el 21 de diciembre de 2012 e inscritos en el Registro Mercantil de Madrid el 8 de enero de 2013, para posteriormente quedar inscrita la Sociedad el 18 de enero de 2013 en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la CNMV.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

AA

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de su Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

**b) Principios contables y normas de valoración**

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

**c) Aspectos críticos**

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación del deterioro de los saldos deudores por alquileres y de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.c.iii, 6 y 7).
- La evaluación del deterioro y vida útil de la cartera de inversiones inmobiliarias (véanse Notas 3.b.ii y 5).
- La recuperabilidad de los activos por impuestos (véase Nota 3.g).
- La gestión del riesgo financiero (véase Nota 5).

Por su parte, el valor de mercado de la cartera de inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las tasaciones efectuadas por la Sociedad de Tasación de la Sociedad (véase Nota 1). Dichas tasaciones se realizan de acuerdo con la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, y sus modificaciones posteriores (véase Nota 3.b.iii).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en inmuebles como de sociedades tenedoras de activos inmobiliarios (véanse Notas 5 y 7), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

**d) Comparación de la información**

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2013.

**e) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**f) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.

AA

**g) Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

**h) Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

**i) Impacto medioambiental**

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

**a) Inmovilizado material**

Corresponde al mobiliario y enseres propiedad de la Sociedad, adquiridos con objeto de acondicionar el interior de los inmuebles para facilitar su arrendamiento. Inicialmente, el mobiliario y enseres se registra y valora conforme a lo establecido en el apartado b) siguiente. Posteriormente, se valora a su coste o precio de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada, y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

La dotación anual en concepto de amortización del mobiliario y enseres propiedad de la Sociedad se realiza de manera sistemática y racional con contrapartida al epígrafe "Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias y con una periodicidad mensual en función de la vida útil (10 y 5 años, respectivamente) y del valor residual de dichos activos.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se incurren.

**b) Cartera de inversiones inmobiliarias**

Incluye, básicamente, el importe de las inversiones en inmuebles de naturaleza urbana, cuya localización o domicilio social se encuentra tanto dentro como fuera de España, bien para explotarlos en régimen de arrendamiento, bien para obtener, en su caso, una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. Adicionalmente, se encuentran incluidos, en su caso, los derechos reales y las concesiones administrativas adquiridos para su explotación, así como, las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción.

Se consideran inmuebles de naturaleza urbana adquiridos para su explotación, aquellos que constituyen viviendas, oficinas, locales comerciales, residencias estudiantiles, residencias de la tercera edad y otros destinados al arrendamiento (incluido, en su caso, los trasteros y plazas de garaje -con un máximo de dos-vinculados a las viviendas cuando se hayan adquirido en el mismo acto o simultáneamente o se alquilen o pretendan alquilar de forma conjunta con la vivienda y siempre que estén en el mismo edificio).

*i. Clasificación de la cartera de inversiones inmobiliarias*

La cartera de inversiones inmobiliarias se desglosa, a efectos de presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Inmuebles en fase de construcción: se compone, en su caso, del valor razonable de las entregas de efectivo realizadas en la compra de inmuebles en fase de construcción.
- Inmuebles terminados: incluye, en su caso, el valor razonable de los inmuebles finalizados.
- Concesiones administrativas: este epígrafe incluye, en su caso, el valor razonable de las concesiones administrativas.
- Otros derechos reales: recoge, en su caso, el valor razonable de los derechos de superficie u otros derechos reales sobre bienes inmuebles.
- Compromisos de compra de inmuebles: se compone, en su caso, de las variaciones existentes en el valor razonable de los compromisos de compra de inmuebles.
- Compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe de la prima de la opción de compra más los gastos inherentes a la operación y la variación en el valor razonable como consecuencia de la tasación periódica.
- Acciones de sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento: recoge, en su caso, el valor razonable de las participaciones en las sociedades cuyo activo esté constituido mayoritariamente por bienes inmuebles, señaladas en el artículo 86.1.a) del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Opciones sobre la cartera de inversiones inmobiliarias: se corresponde, en su caso, con la parte opcional de las operaciones híbridas. En concreto, dentro de este epígrafe se incluyen las opciones que existan, en su caso, sobre la cartera de inversiones inmobiliarias (opciones de compra vendidas y opciones de venta compradas) y que afectan al valor razonable señalado en el epígrafe correspondiente a la inversión. Se registra el efecto (positivo o negativo) sobre el valor razonable de la inversión sin tener en cuenta el componente opcional, como por ejemplo, el menor valor que pueda tener una inversión por el hecho de existir sobre el inmueble una opción de compra a favor del inquilino al término de un período.
- Otros: recoge, en su caso, otras inversiones inmobiliarias no contempladas en los apartados anteriores.
- Anticipos o entregas a cuenta: este epígrafe incluye, en su caso, las entregas a cuenta de los compromisos de compra a plazo, incluidos los contratos de arras.
- Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso: recoge, en su caso, los importes desembolsados que supongan un aumento de la capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil de un inmueble.
- Indemnizaciones a arrendatarios: se compone, en su caso, de los importes satisfechos a los arrendatarios, siempre que supongan un aumento de la rentabilidad futura de la inversión.

Adicionalmente, en cuentas de orden se registran los siguientes conceptos relacionados con la cartera de inversiones inmobiliarias:

- Compromisos por compra de inmuebles y Contratos de arras: reflejan, en su caso, el importe nominal comprometido desde el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación.
- Compromiso de venta de inmuebles: recoge, en su caso, el precio de venta pactado.
- Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles: este epígrafe incluye, en su caso, el importe nominal comprometido de las opciones de compra de inmuebles en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación o vencimiento del contrato.
- Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción: recoge, en su caso, los importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción.
- Avaes recibidos: recoge, en su caso, el importe de los avales constituidos a favor de la Sociedad.

AA

- Avales emitidos: se compone, en su caso, del importe de los avales constituidos para el respaldo de operaciones realizadas por la Sociedad.
- Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar: incluye, en su caso, el importe estimado de las compensaciones o indemnizaciones a recibir de terceros por pérdida o deterioro de una inversión inmobiliaria.

## *ii. Reconocimiento y valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias*

Las inversiones inmobiliarias se reconocen cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

La cartera de inversiones inmobiliarias se clasifica, a efectos de su valoración, como "Inversiones inmobiliarias valoradas a valor razonable con cambios en patrimonio". El valor del terreno y el de la edificación debe figurar por separado, en los registros internos, de forma que las amortizaciones de los edificios y las variaciones en la valoración queden correlacionadas con la parte del bien inmueble correspondiente.

El valor razonable será, salvo evidencia de lo contrario, el precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta de las inversiones inmobiliarias señaladas en condiciones operativas. Entre dichas contraprestaciones se incluyen los gastos necesarios para la compra de inmuebles, los impuestos no deducibles, los gastos notariales y registrales y los pagados a un tercero distinto del vendedor. Los inmuebles en fase de construcción se valoran inicialmente por el importe desembolsado correspondiente a la obra ejecutada. Dichas valoraciones iniciales de las inversiones inmobiliarias se mantendrán hasta la realización de la primera tasación periódica. Posteriormente, la cartera de inversiones inmobiliarias se valora por su valor razonable (determinado según la técnica de valoración descrita en el apartado iii siguiente), sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.

La pérdida por deterioro del valor de una inversión inmobiliaria se produce cuando su valor en libros excede su valor de tasación. Las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de resultados, en los epígrafes "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Incrementos de deterioro" y "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Reversión del deterioro", excepto que el saldo en la partida "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" consigne un saldo positivo o la partida "Reservas negativas por valoración de activos" consigne un saldo negativo. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del inmueble.

Cuando se incrementa el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de una revalorización, este aumento (neto del efecto impositivo) se registra en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad. No obstante, este incremento se reconocerá en resultados del ejercicio cuando suponga una reversión de una pérdida por deterioro que haya sido reconocida previamente en resultados.

Cuando se reduzca el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la actualización de una tasación, tal disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, la disminución será registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio de la Sociedad, en la medida en que tal disminución no exceda del saldo de la citada cuenta.

Como consecuencia del proceso de transformación en Sociedad de Inversión Inmobiliaria descrito en la Nota 1 anterior, la Sociedad aplicó durante el ejercicio 2012 por primera vez la normativa en vigor relativa a Sociedades de Inversión Inmobiliaria, que supuso con respecto a la normativa contable aplicada al 31 de diciembre de 2011 cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información a incorporar en las cuentas anuales. En particular, uno de los efectos más relevantes correspondió a la valoración de las inversiones inmobiliarias, de modo que las minusvalías existentes en la cartera de inversiones inmobiliarias el 1 de enero de 2012 se presentaron minorando el saldo de la "Cartera de inversiones inmobiliarias" por importe de 27.491 miles de euros, con cargo al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Reservas" por importe de 19.244 miles de euros (véase Nota 9.2) y al epígrafe "Pasivos por impuesto diferido" por importe de 8.247 miles de euros, del balance de la Sociedad al 1 de enero de 2012. Por su parte, las plusvalías existentes por la variación de la cartera de inversiones se

AA

registraron incrementando el saldo de la "Cartera de inversiones inmobiliarias" por importe de 202.767 miles de euros, con abono a los epígrafes "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material – Ajustes por plusvalías de las inversiones" por importe de 141.937 miles de euros y "Pasivos por impuesto diferido" por importe de 60.830 miles de euros. Por último, en relación a la valoración de las Sociedades tenedoras de activos inmobiliarios, siguiendo el mismo criterio se reconoció el efecto de la plusvalía de las acciones mantenidas en proporción al porcentaje de participación en la Sociedad tenedora participada, incrementando el saldo de la "Cartera de inversiones inmobiliarias" por importe de 7.435 miles de euros, con abono a los epígrafes "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material – Ajustes por plusvalías de las inversiones" por importe de 5.204 miles de euros y "Pasivos por impuesto diferido" por importe de 2.231 miles de euros.

En consecuencia, las reversiones de las mencionadas minusvalías producidas durante el ejercicio 2013 se han registrado con contrapartida en los mencionados epígrafes, sin afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 5).

Cuando los inmuebles terminados se encuentren en proceso de rehabilitación, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 4 de la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008), su valor razonable será, en su caso, su valor de tasación, deducido el coste final previsto que corresponda a la obra no ejecutada.

En el caso de inmuebles en fase de proyecto o construcción, su valor razonable es, en su caso, el importe desembolsado por obra ejecutada más las revalorizaciones generadas según el último valor de tasación, ponderadas por el porcentaje de obra ejecutada del inmueble.

El valor razonable de las sociedades cuyo activo está constituido mayoritariamente por bienes inmuebles (sociedades tenedoras) y entidades de arrendamiento, se calcula, en su caso, de acuerdo con los criterios de valoración incluidos en la Norma 6ª de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre criterios de valoración y condiciones de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados (modificada por la Circular 1/2001, de 18 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre modelos de folletos explicativos de las Instituciones de Inversión Colectiva), adaptándola a las exigencias de las Instituciones de Inversión Colectiva inmobiliarias en la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008).

En el caso de que se mantengan contratos de adquisición de inversiones inmobiliarias en los que se establezcan condiciones que impliquen una probabilidad razonable de no ejecución, se valorarán por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Los anticipos o entregas a cuenta, indemnizaciones a arrendatarios y las inversiones adicionales, complementarias o en curso se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El valor razonable no se modifica hasta la utilización de una nueva tasación, salvo en el caso de las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento, e inmuebles en fase de construcción. En estos últimos, el valor razonable puede modificarse durante el período de validez del informe de tasación con el fin de incorporar el cambio de valor derivado del grado de avance de la obra. Para ello, se debe contar con la certificación del porcentaje de obra ejecutada por parte de la dirección facultativa o tasador a la fecha en que se pretende recoger el nuevo valor razonable.

Adicionalmente, la Sociedad amortiza su cartera de inversiones inmobiliarias. La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos, menos su valor residual (entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y las construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización). Se registra con la misma periodicidad que las tasaciones, y en el mes que se lleve a cabo la tasación del inmueble correspondiente.

Cuando se revalorizan los bienes inmuebles, la amortización acumulada en la fecha de revalorización se elimina contra el importe en libros bruto del inmueble, de manera que se reexpresa el valor neto resultante, hasta alcanzar el importe revalorizado.

La dotación anual en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza con contrapartida al epígrafe "Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y

ganancias y básicamente, equivale a un porcentaje de amortización anual (determinado en función de los años de vida útil estimada como promedio) del 2% en el caso de los inmuebles terminados (excluyendo el valor del terreno).

No obstante, durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2013, y de modo transitorio durante el primer año de actividad de la Sociedad bajo el régimen societario de Sociedad de Inversión Inmobiliaria, la amortización de los inmuebles se ha realizado por el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2013 y la fecha de tasación del mismo.

### *iii. Técnicas de valoración*

La única técnica de valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias es la correspondiente a la utilización de tasaciones efectuadas por la Sociedad de Tasación (véase Nota 1).

Conforme al artículo 17 de la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán valorar sus inmuebles comprados o comprometidos al menos una vez al año, para lo que deben solicitar la tasación de los mismos. En todo caso, los bienes inmuebles o derechos en que se invierte deberán tasarse, en el momento de la adquisición, aportación a la Sociedad o venta. En este último caso, bastará con que dichos bienes o derechos se hubieran tasado en los seis meses anteriores. Las tasaciones de los inmuebles que se vayan incorporando a la cartera de la Sociedad se realizarán en el mes en que haya una menor concentración de patrimonio inmobiliario a tasar. En este sentido, tal y como establece la Circular 2/2008, de 26 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica parcialmente la Circular 4/1994, el calendario de tasaciones deberá remitirse mensualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se corresponde, excepto los supuestos indicados en el punto ii anterior, con el último valor de tasación, calculado de acuerdo con lo establecido, para la finalidad de determinación del patrimonio de la Sociedad, en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008. Cuando entre la fecha de adquisición y la de valoración no haya mediado tasación alguna, el valor aplicable será el valor razonable inicial.

Para inmuebles en régimen de arrendamiento, las tasaciones recogen el menor valor entre el "valor por comparación" y el "valor por actualización de rentas", calculados conforme a la normativa vigente y resultantes de la última tasación realizada por la Sociedad de Tasación. Para inmuebles pendientes de arrendamiento, las tasaciones recogen el "valor por comparación". El "valor por comparación" es el determinado basándose en informaciones concretas sobre transacciones reales y ofertas en firme, apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características del inmueble. El "valor por actualización de rentas" es el valor resultante de la actualización, a un tipo de interés calculado de acuerdo a la normativa vigente, de los flujos de caja futuros que se estima serán obtenidos por el arrendamiento del inmueble. En ambos casos, la Sociedad podría aplicar con el consentimiento previo, motivado y por escrito, de la Sociedad de Tasación, una oscilación de hasta el 3 por ciento, al alza o a la baja, sobre dicho valor de tasación. Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha hecho uso de esta opción.

Adicionalmente, para inmuebles en los que exista una opción de compra a favor de un tercero, la valoración de dichos elementos no excederá el precio fijado para la opción. A estos efectos, la tasación obtenida de dichos inmuebles deberá recoger los límites a la valoración de los mismos que puedan suponer los compromisos de venta asumidos por la Sociedad. En caso contrario, la Sociedad ajustará dicha valoración al precio de venta prefijado.

### *iv. Baja del balance de la cartera de inversiones inmobiliarias*

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja en el momento de su enajenación o disposición por otra vía o cuando no se espere obtener beneficios o rendimientos económicos futuros de las mismas. El beneficio o pérdida generada por la baja de la inversión se imputará en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados positivos" o "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias - Resultados negativos" de la cuenta de pérdidas y ganancias, según corresponda, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión. En este sentido, el criterio seguido por la Sociedad consiste en revertir la valoración del inmueble en la fecha de venta y calcular el resultado de la venta como la diferencia entre el precio de venta y el coste de adquisición neto de las amortizaciones acumuladas a la fecha de venta del inmueble, y considerando, en su caso, el Impuesto sobre el incremento del valor de los terrenos de naturaleza urbana que estipula cada Ayuntamiento en función del valor catastral de dicho

inmueble. De esta forma, en aquellos inmuebles que reflejan plusvalías por valoración hasta el momento de la venta, las mismas se cancelan con cargo al epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material – Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", contabilizándose posteriormente el resultado de la venta de acuerdo al criterio descrito anteriormente. Por otro lado, en aquellos inmuebles que reflejan minusvalías por valoración hasta el momento de la venta, las mismas se cancelan con abono al epígrafe "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Reversión del deterioro", contabilizándose posteriormente el resultado de la venta de acuerdo al criterio descrito anteriormente. En cualquier caso, el criterio aplicado por la Sociedad no tiene impacto en el patrimonio de la Sociedad ni en el cálculo del valor liquidativo de la acción.

El importe nominal comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compromisos de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de ejecución o rescisión del compromiso de compra. En el momento de ejecución del compromiso, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario se produce la rescisión del compromiso o contrato, el beneficio o pérdida generada se imputa a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión.

El importe comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compra de opciones de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de la ejecución de la opción de compra. En ese momento, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario la opción no se ejecuta, se dan de baja las partidas, imputándose la pérdida generada por la no ejecución de la inversión a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **c) Instrumentos financieros**

#### *i. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación y valoración*

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: desglosada en cartera interior (España) o cartera exterior (no España). Se compone de los siguientes conceptos:
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor incluidas las adquisiciones temporales de activos, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Imposiciones a plazo mantenidas por la Sociedad en instituciones financieras y que se clasifican, a efectos de su valoración, como "Partidas a cobrar".
  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

La totalidad de estos epígrafes se clasifica a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos así como los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. Asimismo, incluye los deudores por alquileres y venta de inmuebles, y los deudores dudosos o

AA

morosos (y los que puedan estar avalados o garantizados). La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *ii. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación y valoración*

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de su presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Incluye, en su caso, las fianzas recibidas de arrendatarios. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Incluye, en su caso, los saldos acreedores por compra de inmuebles. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

#### *iii. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados a efectos de su valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera cobrar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de los deudores dudosos o morosos cuyo importe se espera recibir en un plazo superior a un año, siendo en cualquier caso el efecto de la actualización poco significativo.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.f.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de las adquisiciones temporales de activos, su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

Las operaciones de adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior (o exterior)" del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia. Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

El resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### *iv. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente,

dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera liquidar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. La Sociedad no ha actualizado el valor de las fianzas recibidas de arrendatarios a largo plazo, siendo su efecto no significativo.

#### v. Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros -caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra-, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido -caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos -, el activo financiero transferido no se da de baja del balance y se continua valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.
3. Si son transferidos y no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se haya retenido su control.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

Los créditos registrados en los epígrafes "Deudores - Deudores por venta de inmuebles" y "Deudores - Deudores por alquileres", del balance, cuyo cobro sea problemático o en los que hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial se dan de baja contabilizándose como contrapartida en los epígrafes "Deudores - Deudores dudosos o morosos" o "Deudores - Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados", según existan o no garantías o avales sobre el cobro de dichos saldos.

Los deudores dudosos o morosos cuyo vencimiento sea superior al año y que no hayan aportado garantías o avales para el pago del alquiler se dan de baja del balance, independientemente de continuar con las gestiones de cobro correspondientes. Adicionalmente, la Sociedad no registra ingreso alguno en concepto de alquiler una vez que el deudor ha sido considerado como dudoso o moroso.

#### vi. Instrumentos financieros derivados

##### Coberturas contables

La Sociedad utiliza determinados instrumentos financieros derivados para cubrir el riesgo de tipo de interés derivado de parte del saldo de la deuda.

Para que estos instrumentos financieros puedan calificar como de cobertura contable, son designados inicialmente como tales documentándose la relación de cobertura. Asimismo, la Sociedad verifica inicialmente y de forma periódica a lo largo de su vida (como mínimo en cada cierre contable) que la relación de cobertura es eficaz, es decir, que es esperable prospectivamente que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta (atribuibles al riesgo cubierto) se compensen casi completamente por los del instrumento de cobertura y que, retrospectivamente, los resultados de la

cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del 80 al 125% respecto del resultado de la partida cubierta.

El tipo de cobertura aplicado por la Sociedad es de flujos de efectivo. En este tipo de coberturas, la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose en la cuenta de pérdidas y ganancias en el mismo período en que el elemento que está siendo objeto de cobertura afecta al resultado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto se incluirán en el coste del activo o pasivo cuando sea adquirido o asumido.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier beneficio o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el patrimonio neto se mantiene dentro del patrimonio neto hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, los beneficios o pérdidas acumulados netos reconocidos en el patrimonio neto se transfieren a los resultados netos del período.

**d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponde, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del balance.

**e) Instrumentos de patrimonio propio**

Las acciones en que se encuentra dividido el patrimonio de la Sociedad se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas - Capital" del balance.

**f) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen contablemente, en su caso, en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses de la cartera de activos financieros se registra, en su caso, en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La comisión de gestión, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento de la Sociedad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra, en su caso, en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.c.iii).

#### *iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

#### **g) Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente corresponde al importe que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y los pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, corresponde al reconocimiento y cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio de los activos inmobiliarios en los que invierte la Sociedad.

En caso de que existan derechos por pérdidas fiscales a compensar en ejercicios posteriores, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del balance.

No obstante lo anterior, la Sociedad como consecuencia de la estructura mercantil anterior a su transformación en Sociedad de Inversión Inmobiliaria, mantiene créditos fiscales registrados contablemente sobre los que no estima que existan dudas en su recuperabilidad futura mediante venta de activos inmobiliarios (véase Nota 12).

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

#### **h) Subvenciones, donaciones y legados**

Para la contabilización de las subvenciones, donaciones y legados recibidos la Sociedad sigue los criterios siguientes:

- a) Subvenciones de capital no reintegrables: Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no. Se contabilizarán inicialmente, con carácter general, como ingresos directamente imputados al patrimonio neto y se reconocerán como ingresos en la cuenta de resultados sobre una base sistemática y racional de forma correlacionada con los gastos derivados de la subvención, donación o legado.
- b) Subvenciones de explotación: Se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados. Las subvenciones recibidas para bonificar el coste financiero de la financiación bancaria asociada a la adquisición de inmuebles en alquiler se presentan como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias, por ser ésta la naturaleza de las mismas, en

opinión de los Administradores de la Sociedad. Por su parte, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de la mencionada financiación se registran en el epígrafe "Ingresos de explotación – Subvenciones de explotación" (véanse Notas 9.4 y 11.1).

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

La totalidad de las operaciones realizadas por la Sociedad han sido denominadas en euros.

**j) Operaciones vinculadas**

El Real Decreto 845/1999 y el Real Decreto 1.309/2005, establecen cautelas aplicables a las compras, ventas y arrendamientos de inmuebles realizadas con accionistas de la Sociedad, o con personas o entidades vinculadas a éstos (determinados de acuerdo con los criterios contenidos en el mencionado Reglamento y lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores). Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no ha tenido conocimiento de haber efectuado operaciones de compraventa de inmuebles con accionistas (o partes vinculadas a los mismos); asimismo, la Sociedad no tiene inmuebles arrendados a accionistas (o partes vinculadas a los mismos), que excedieran de los límites establecidos por la normativa vigente.

Adicionalmente, la Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, compraventa de valores emitidos o avalados, o cuya contrapartida haya sido alguna entidad del Grupo de la sociedad gestora, y compraventa de inmuebles con entidades del Grupo de la sociedad gestora.

**4. Distribución de resultados**

La propuesta de distribución del beneficio correspondiente al ejercicio 2013 que el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Miles de Euros
<b>Base de distribución-</b> Ganancia neta del ejercicio	<b>9.129</b>
<b>Distribución-</b> Resultados de ejercicios anteriores	9.129
	<b>9.129</b>

**5. Cartera de inversiones inmobiliarias**

La composición de la cartera de inmuebles al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la totalidad de los inmuebles registrados en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias" del balance se encuentran denominados en moneda euro.

El movimiento que se ha producido en el saldo de los epígrafes que componen el capítulo "Cartera de inversiones inmobiliarias" de la Sociedad, durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Inmuebles en fase de construcción	Inmuebles terminados	Otros derechos reales	Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento	Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso	Total cartera de inversiones inmobiliarias
<b>Saldo al 1 de enero de 2012</b>	<b>40.414</b>	<b>820.763</b>	<b>86.034</b>	<b>64.249</b>	-	<b>1.011.460</b>
Efecto fusión (Nota 1)	-	24.545	-	(11.978)	-	12.567
Adiciones	5.444	6.422	17	-	-	11.883
Trasposos	(36.431)	34.847	-	-	-	(1.584)
Bajas	-	(135)	-	-	-	(135)
Dotación para amortizaciones	-	(11.163)	(912)	-	-	(12.075)
Variación de valor razonable (*)						
Plusvalías y minusvalías contra ajustes por cambio de valoración	-	-	-	-	-	-
Reversión de minusvalías contra reservas	-	-	-	-	-	-
Deterioro contra pérdidas y ganancias (neto)	-	-	-	-	-	-
Trasposos	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>9.427</b>	<b>875.279</b>	<b>85.139</b>	<b>52.271</b>	-	<b>1.022.116</b>
Adiciones	-	-	-	-	5.322	5.322
Trasposos	3.549	347	-	-	(3.896)	-
Bajas	-	-	-	(14.273)	-	(14.273)
Dotación para amortizaciones	-	(6.033)	(668)	-	-	(6.701)
Variación de valor razonable (*)						
Plusvalías y minusvalías contra ajustes por cambio de valoración	5.232	(13.526)	(1.774)	(222)	-	(10.290)
Reversión de minusvalías contra reservas (Nota 3.b.ii)	1.537	7.065	192	-	-	8.794
Deterioro contra pérdidas y ganancias (neto)	-	(4.410)	(2.474)	-	-	(6.884)
Trasposos	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>19.745</b>	<b>858.722</b>	<b>80.415</b>	<b>37.776</b>	<b>1.426</b>	<b>998.084</b>

(\*) Conforme a la Nota 3.b.ii., las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto que el saldo en las partidas "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" y "Reservas negativas por valoración de activos" (véase Nota 9.2) correspondientes al inmueble en cuestión consignen un saldo positivo o negativo, respectivamente. En todo caso, la reversión del deterioro tendrá como límite el coste inicial de adquisición del inmueble.

### Inmuebles en fase de construcción

Al 31 de diciembre de 2013, el epígrafe "Inmuebles en fase de construcción" recoge las inversiones inmobiliarias que a la fecha de cierre del ejercicio se encontraban en curso. Estos proyectos inmobiliarios se encuentran localizados en Móstoles (Madrid), Leganés (Madrid) y Getxo (Vizcaya) y tienen todos ellos calificación de vivienda de protección pública para arrendamiento. Determinados inmuebles en curso están sujetos a una cláusula de opción de compra al finalizar el periodo de arrendamiento una vez comience su explotación. El valor de la opción de compra estará determinado por el valor del módulo obtenido de la calificación definitiva una vez se finalice la construcción. Sobre dicho importe, se retraerá el porcentaje que corresponda según el plan, de los importes pagados en concepto de arrendamiento.

Los trasposos del ejercicio 2013 corresponden a las inversiones adicionales efectuadas en los activos que son trasladadas desde "Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso" para incorporarse al valor de los activos en el momento de su tasación de acuerdo al calendario establecido. Durante el ejercicio 2013 no se han producido trasposos de inmuebles en construcción a otras categorías.

Los trasposos de los inmuebles en fase de construcción del ejercicio 2012 correspondían principalmente a los inmuebles de Soto de Henares P-50, Soto de Henares P-60, Soto de Henares P-90, Mairena de Aljarafe y Cádiz, que se encontraban en curso al 31 de diciembre de 2011 y fueron finalizados durante el ejercicio 2012, poniéndose en explotación.

Los costes presupuestados pendientes de incurrir por dichas promociones ascienden a 18.267 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 (24.961 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). Salvo por los importes asociados a la finalización de los inmuebles en fase de construcción, no existen compromisos de adquisición significativos en la cartera de inversiones inmobiliarias.

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de los "Inmuebles en fase de construcción". Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

Determinados activos incluidos en el epígrafe de inmuebles en fase de construcción al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se encuentran como garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre los mismos (véase Nota 10).

La Sociedad ha activado todos los gastos financieros asociados a préstamos vinculados a las promociones que se están desarrollando durante el período de construcción, con abono al epígrafe "Gastos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. El importe capitalizado durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 asciende a 330 miles de euros (421 miles de euros durante el ejercicio 2012).

#### Inmuebles terminados

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el epígrafe "Inmuebles terminados" recoge inversiones en inmuebles en régimen de protección pública destinados a su explotación en régimen de alquiler, todos ellos situados en el territorio español. Determinados inmuebles están sujetos a una cláusula de opción de compra al finalizar el período de arrendamiento. El valor de la opción de compra está fijado por el valor del módulo obtenido en la calificación definitiva del inmueble. Sobre dicho importe, se retraerá el porcentaje establecido según las regulaciones de aplicación, de los importes pagados en concepto de arrendamiento.

La Sociedad no mantiene inversiones comprometidas sobre el activo más allá de las necesarias para el mantenimiento en condiciones de uso. Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no mantiene ningún activo en arrendamiento financiero.

Al cierre del ejercicio 2013 y 2012, la mayoría de las inversiones inmobiliarias se encuentran como garantías hipotecarias de los préstamos formalizados sobre las mismas (véase Nota 10).

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad llevó a cabo durante el ejercicio 2012 un proceso de fusión con la Sociedad Valor Vivienda en Alquiler S.L.U., sociedad íntegramente participada por Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. Mediante dicha operación, la Sociedad absorbida transmitió a la Sociedad todos sus activos, por importe de 25.545 miles de euros. Asimismo, se produjo la baja de la participación que mantenía la Sociedad en Valor Vivienda en Alquiler S.L.U. previa a la fusión, por importe de 11.978 miles de euros.

Durante el ejercicio 2013 no se ha producido ninguna enajenación de inmuebles terminados. Durante el ejercicio 2012, la Sociedad vendió dos locales de un inmueble en Madrid como consecuencia de la ejecución de la opción de compra otorgada al arrendatario que generó un beneficio de 189 miles de euros que se registró en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias – Resultado positivo" del ejercicio 2012.

Es política de la Sociedad formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

#### Otros derechos reales

Dentro de este epígrafe, la Sociedad tiene registrados los derechos de superficie sobre determinados inmuebles de los cuales posee la titularidad de uso y disfrute.

#### Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento

El saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 correspondía a la participación de la Sociedad en el 100% de Lazora Alojamientos, S.L.U. Esta sociedad, participaba a su vez en un 86% del capital social de Siresa Campus, S.A., cuyo objeto social es la tenencia y gestión de inmuebles de naturaleza urbana para su explotación en arrendamiento, promovidos o no por la sí misma, destinados prioritariamente a colectivos de personas relacionados con la comunidad universitaria.

Con fecha 25 de julio de 2013 Siresa Campus, S.A. adquirió a su Accionista Minoritario la totalidad de la participación que poseía en ese momento, equivalente al 14% de su capital social. En esa misma fecha, Siresa

Campus, S.A. realizó la amortización de las acciones propias adquiridas mediante una reducción de capital, siendo a esa fecha, por tanto, Lazora Alojamientos, S.L.U. el Accionista Único de la sociedad.

Adicionalmente, con fecha 25 de julio de 2013 se aprobó una reducción de capital social en Lazora Alojamientos, S.L.U. mediante devolución de aportaciones por importe de 14.267.728 euros, y una distribución de dividendos de 3.360.000 euros con cargo a reservas de libre disposición, dividendos que han sido registrados por la Sociedad en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

Por otro lado, con fecha 25 de julio de 2013, Lazora Alojamientos, S.L.U. realizó una ampliación de capital social por importe de 14.491.614 euros, mediante la creación de 14.491.614 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas representativas del 24,335% del capital social. Con fecha 25 de julio de 2013 el Socio Único de Lazora Alojamientos, S.L.U. acordó una segunda ampliación de social por importe de 14.491.614 euros mediante la creación de 14.491.614 participaciones sociales de 1 euro de valor nominal cada una de ellas representativas del 24,335% del capital social. La Sociedad como Accionista Único vendió los derechos de suscripción preferentes de dichas participaciones obteniendo como resultado de la venta un ingreso por importe de 10.768 miles de euros que ha sido registrado en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta al 31 de diciembre de 2013.

Con fecha 25 de septiembre de 2013 se aprobó la fusión por absorción de Lazora Alojamientos, S.L.U. (sociedad Absorbida) por parte de Siresa Campus, S.A. (sociedad Absorbente), lo que supuso la extinción y disolución sin liquidación de la sociedad Absorbida y la transmisión en bloque de su patrimonio social a Siresa Campus, S.A., que adquirió, por sucesión universal, todos los derechos y obligaciones de Lazora Alojamientos, S.L.U.

Posteriormente, Siresa Campus, S.A. realizó una ampliación de capital por importe de 54.767 euros con una prima de 465.233 euros, dando entrada a un Accionista Minoritario adicional. Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad es propietaria de una participación del 51% el capital social de Siresa Campus, S.A.

El detalle de los datos más significativos que se desprenden de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2013 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros						
	Porcentaje de participación	Coste de Participación	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Otras partidas del patrimonio neto	Resultado Ejercicio
Siresa Campus, S.A.	51,00%	30.563	8.657	44.802	1.259	8.107	1.852
<b>Total</b>	<b>51,00%</b>	<b>30.563</b>	<b>8.657</b>	<b>44.802</b>	<b>1.259</b>	<b>8.107</b>	<b>1.852</b>

Tal y como se indica en la Nota 3.b.iii, la Sociedad valora sus participaciones en sociedades tenedoras por su valor razonable, entendido como el valor teórico contable de la participación ajustado por las plusvalías netas de impuestos afectas a los activos propiedad de las sociedades participadas.

#### **Gestión del riesgo:**

La gestión de los riesgos de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- **Coeficiente de inversión**

De acuerdo con el artículo 90.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria deberán invertir, al menos el 80% del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles en los términos del artículo 86.1 de dicho Real Decreto. Este coeficiente se calcula a finales de cada año. El resto del activo, podrán tenerlo invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 48 del mencionado Real Decreto.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumplía este coeficiente.

AK

- **Coefficiente de diversificación**

De acuerdo con el artículo 91.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, ningún bien propiedad de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria, incluidos los derechos sobre él, podrá representar más del 35 por ciento del patrimonio total en el momento de su adquisición. A estos efectos, se considerará el valor de mercado de tasación previa a la compra, o el efectivamente pagado o comprometido cuando sea superior al de tasación. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como único inmueble todos los integrados en un mismo edificio.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumplía este coeficiente.

- **Coefficiente de endeudamiento con garantía hipotecaria**

De acuerdo con el artículo 89 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, las Sociedades de Inversión Inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria, incluidos los acogidos a algún régimen de protección pública, cuyos requisitos y beneficios se regirán por lo dispuesto en la normativa especial correspondiente. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones de los inmuebles. El saldo vivo de las financiaciones ajenas en ningún momento podrá superar el 50% del patrimonio de la Sociedad. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, la Sociedad podrá, además, endeudarse hasta el límite del 10 por ciento de su activo computable para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que dicho endeudamiento se produzca por un plazo no superior a dieciocho meses.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad cumplía con este coeficiente.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad, que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

#### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma.

Con relación a sus posiciones inmobiliarias, la política de la Sociedad consiste en solicitar garantías a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como cartera de inversiones inmobiliarias.

Con relación a las posiciones financieras, la política de la Sociedad consiste en mantener su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio (véase Nota 8).

#### **Riesgo de liquidez**

Este riesgo refleja la posible dificultad de que la Sociedad no disponga de fondos líquidos, o que no pudiese acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería y de las adquisiciones temporales de activos que muestra en su balance (véanse Notas 7 y 8).

#### **Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Sociedades Inmobiliarias como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

AA

- Riesgo de tipo de interés: En opinión de los Administradores de la Sociedad, la exposición de la misma a este riesgo no es relevante en relación al patrimonio. En caso de existir financiación, siempre se contrata a tipo de interés de mercado.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio, no existiendo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 exposición alguna a este riesgo en la cartera de inversiones inmobiliarias puesto que todos los inmuebles se encuentran denominados en moneda Euro. Adicionalmente, no es política de la Sociedad invertir en valores denominados en divisa distinta del euro. En caso de hacerlo, la Sociedad podría plantearse la cobertura del riesgo de cambio de sus inversiones cuando sus expectativas lo hicieran aconsejable.
- Riesgo de precio: La inversión en inmuebles conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte y factores específicos del propio bien. La Sociedad, atendiendo a la normativa vigente y en condiciones normales de mercado, contrata tasaciones, tanto en el momento de la compra como periódicamente y en función del calendario de tasaciones (véase Nota 3.b.iii), recogiendo los valores de las mismas en el cálculo del valor liquidativo de la acción.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto Informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

## **6. Deudores**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la composición del epígrafe "Deudores" del balance es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Deudores por alquileres	492	122
Deudores dudosos morosos	442	499
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados	952	1.329
Otros deudores:		
Fianzas organismos públicos	2.236	2.225
Deudores por subvenciones y otros	7.246	9.088
Anticipos a proveedores	513	320
Activos por impuesto corriente (Nota 12.1)	12	493
Otros créditos con administraciones Públicas (Nota 12.1)	1.274	379
<b>TOTAL</b>	<b>13.167</b>	<b>14.455</b>

El epígrafe "Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados" corresponde a deudores dudosos o morosos que han aportado garantías para el pago de la deuda a la Sociedad, no registrándose, por tanto, provisión alguna por este concepto.

Adicionalmente, el saldo del epígrafe "Deudores dudosos morosos" recoge los importes pendientes de cobro relacionados con el alquiler de viviendas arrendadas a determinados inquilinos que no cuentan con garantías. En caso de que finalmente no se recuperasen, el efecto sobre el patrimonio al 31 de diciembre de 2013 no sería significativo.

Dentro de la partida "Fianzas y organismos públicos" por importe de 2.236 y 2.225 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, se recogen las cantidades depositadas en régimen de concierto ante los correspondientes organismos públicos competentes en materia de vivienda, en relación a las fianzas recibidas por los contratos de arrendamiento formalizados por la Sociedad.

## **7. Cartera de inversiones financieras**

Al 31 de diciembre de 2013, la totalidad del saldo del epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior" del activo del balance corresponde a imposiciones a plazo fijo que se valoran conforme a la Nota 3.c.iii, que devengan un tipo de intereses de mercado.

AA

Los ingresos devengados, durante el ejercicio 2013, por las imposiciones a plazo fijo ascienden a 275 miles de euros (358 miles de euros en el ejercicio 2012) que se incluyen en el saldo del epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, dentro de este epígrafe se encuentra registrado un depósito pignorado por importe de 1.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en garantía de un préstamo hipotecario en el que se ha subrogado la Sociedad por la compra de un inmueble.

## **8. Tesorería**

La totalidad de los saldos de esta partida del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 adjunto corresponde al importe depositado en cuentas corrientes que a dichas fechas mantenía la Sociedad con entidades financieras de primer nivel, todas ellas denominadas en euros, de libre disposición y remuneradas a tipos de mercado.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen restricciones a la disponibilidad de la tesorería.

## **9. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**

### **9.1. Capital y Acciones propias**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 49.037.466 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

No existe ninguna entidad jurídica que al 31 de diciembre de 2013 y 2012 posea más de un 10% de las acciones de la Sociedad. La Sociedad mantiene saldos y realiza transacciones, en el curso normal de su actividad y en condiciones de mercado, con algunos de sus accionistas. Estas operaciones son principalmente de ámbito financiero, así como de gestión de sus actividades.

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Inmobiliaria no debe ser inferior a 100, disponiéndose del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas. Con posterioridad al cierre del ejercicio y dentro del plazo establecido, se ha cumplido con este requerimiento.

### **9.2. Reservas**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Reservas negativas por fusión 2011 (Nota 1)	(46.016)	(46.016)
Reservas negativas por valoración de activos (Notas 3.b.ii y 5)	(13.089)	(19.244)
Reservas negativas por fusión 2012 (Nota 1)	(438)	(438)
Otras reservas negativas	(207)	(207)
<b>Reservas</b>	<b>(59.750)</b>	<b>(65.905)</b>

### **Reserva Legal**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Reserva Legal no se encontraba constituida.

### 9.3. Valor liquidativo de la acción

Al 31 de diciembre de 2013, el cálculo del valor liquidativo de la acción es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
<b>Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>578.709.971,72</b>	<b>562.091.253,33</b>
Número de acciones en circulación	49.037.466	49.037.466
Valor liquidativo de la acción	11,80	11,46

### 9.4. Otro patrimonio atribuido

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el desglose del epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Subvenciones de capital	6.830	7.819
Operaciones de cobertura (Nota 10)	(1.327)	(1.275)
<b>Total</b>	<b>5.503</b>	<b>6.544</b>

### Subvenciones de capital

La información sobre las subvenciones recibidas por la Sociedad, las cuales forman parte del Patrimonio Neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias durante los ejercicios terminados el 31 diciembre de 2013 y 2012 procedentes de las mismas, es la siguiente:

### 31 de diciembre de 2013

Organismo	Ámbito	Saldos brutos (Miles de Euros)				Saldo final neto del impacto fiscal Euros
		Saldo a 1 de enero de 2013	Altas (Bajas)	Traspaso a resultados (Nota 11.1)	Saldo final	
Gobierno del Principado de Asturias	Administración local	297	-	(54)	243	170
Junta de Andalucía	Administración local	1.861	-	(296)	1.565	1.095
Comunidad de Madrid	Administración local	6.790	14	(1.166)	5.638	4.131
Generalitat Valenciana	Administración local	1.810	(41)	(241)	1.528	891
Comunidad de Castilla y León	Administración local	412	488	(245)	655	543
<b>TOTAL</b>		<b>11.170</b>	<b>461</b>	<b>(2.002)</b>	<b>9.629</b>	<b>6.830</b>

31 de diciembre de 2012

Organismo	Ámbito	Saldos brutos (Miles de Euros)				Saldo final neto del impacto fiscal Euros
		Saldo a 1 de enero de 2012	Altas (Bajas)	Traspaso a resultados (Nota 11.1)	Saldo final	
Gobierno del Principado de Asturias	Administración local	351	-	(54)	297	208
Junta de Andalucía	Administración local	1.080	1.313	(532)	1.861	1.303
Comunidad de Madrid	Administración local	4.610	4.794	(2.614)	6.790	4.753
Generalitat Valenciana	Administración local	75	2.548	(813)	1.810	1.267
Comunidad de Castilla y León	Administración local	469	-	(57)	412	288
<b>TOTAL</b>		<b>6.585</b>	<b>8.655</b>	<b>(4.070)</b>	<b>11.170</b>	<b>7.819</b>

Estas subvenciones han sido concedidas para el desarrollo de promociones de viviendas de protección pública en las Comunidades respectivas. Dado que se encuentran asociadas al período de arrendamiento bajo protección pública, la Sociedad registra su traspaso a resultados en un periodo de 10 años. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente. Estas subvenciones se encuentran registradas en el epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias. El importe asociado a dichas subvenciones ha ascendido en los ejercicios 2013 y 2012 a 2.002 y 4.070 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.1).

#### Subvenciones de explotación

La Sociedad recibe subvenciones de explotación que bonifican los intereses de los préstamos cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección pública y que se abonan a resultados a medida que se devengan los gastos financiados. Dichas bonificaciones por importe de 4.716 y 5.271 miles de euros, respectivamente, se registran como menor gasto financiero en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por su parte, las subvenciones recibidas y asociadas a la financiación de principal de deudas con entidades de crédito originadas también en los préstamos cualificados se registran en el epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias. El importe asociado a dichas subvenciones ha ascendido en los ejercicios 2013 y 2012 a 4.714 y 4.377 miles de euros, respectivamente (véase Nota 11.1).

#### Operaciones de cobertura

Este epígrafe del balance de situación recoge el importe neto del efecto fiscal del valor de los derivados financieros contratados por la Sociedad (véase Nota 10).

### 10. Deudas a largo y corto plazo

El detalle de estos epígrafes al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Deudas a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito	385.779	390.228
Fianzas y depósitos recibidos	9.480	9.685
Derivados	1.340	1.822
Otros	1.665	1.664
<b>Total</b>	<b>398.264</b>	<b>403.399</b>
Deudas a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito	33.316	44.793
Fianzas recibidas	30	28
<b>Total</b>	<b>33.346</b>	<b>44.821</b>

Deudas con entidades de crédito (largo y corto plazo)

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el detalle por entidad financiera de los préstamos y créditos, a largo y corto plazo, mantenidos por la Sociedad son los siguientes:

Entidad	Miles de euros					
	2013			2012		
	Total	Dispuesto		Total	Dispuesto	
Corto Plazo		Largo Plazo	Corto Plazo		Largo Plazo	
Banco Caja España-Duero, S.A.	12.902	389	12.513	13.278	312	12.966
Banco Popular, S.A.	7.460	1.054	6.406	8.484	1.016	7.468
Bankia S.A.	87.223	10.000	77.223	94.807	9.653	85.154
Bankinter, S.A.	2.985	-	2.985	1.488	1.488	-
BBVA, S.A.	105.003	8.635	96.368	103.717	8.939	94.778
Banco Santander, S.A.	9.532	1.291	8.241	11.103	1.557	9.546
Caixabank, S.A.	100.266	4.425	95.841	103.154	4.217	98.937
Banco Grupo Cajates, S.A.U	11.610	384	11.226	11.972	347	11.625
Catalunya Caixa, S.A.	5.992	685	5.307	6.341	899	5.442
Banco CCM, S.A.	4.450	1.001	3.449	5.264	967	4.297
Liberbank, S.A.	1.949	478	1.471	2.411	459	1.952
NCG Banco S.A.	23.073	514	22.559	23.553	510	23.043
Banco Sabadell, S.A.	32.868	3.470	29.398	34.703	13.488	21.215
Unicaja Banco, S.A.	13.782	990	12.792	14.746	941	13.805
<b>TOTAL</b>	<b>419.095</b>	<b>33.316</b>	<b>385.779</b>	<b>435.021</b>	<b>44.793</b>	<b>390.228</b>

Durante el ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad mantenía saldos con entidades financieras que a su vez son accionistas de la misma (Banco Sabadell, S.A.; NCG Banco, S.A.; Banco Grupo Cajates, S.A.; Bankia, S.A. y Banco Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.). Dichos saldos corresponden en su totalidad a financiación ajena asociada a la construcción o explotación de los activos inmobiliarios del grupo en condiciones habituales de mercado.

Los intereses de los préstamos concedidos por dichas entidades han ascendido durante el ejercicio 2013 a 284, 417, 28, 1.539 y 68 miles de euros, respectivamente, (253, 575, 30, 1.830 y 268 miles de euros durante el ejercicio 2012). El gasto financiero devengado por el resto de la financiación concedida por entidades financieras ha ascendido a 4.132 y 4.620 miles de euros, que se encuentra registrado en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta adjunta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 y 2012, respectivamente.

Las deudas con entidades de crédito son de naturaleza hipotecaria. Los préstamos hipotecarios están formalizados con garantía sobre activos inmobiliarios e inmovilizado en curso que posee la Sociedad (véase Nota 5).

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantiene saldos pendientes de disposición por los préstamos hipotecarios por un importe total de 29.928 y 31.907 miles de euros, respectivamente. La disposición de estos saldos está sujeta al cumplimiento de las cláusulas establecidas en los contratos de financiación.

Dentro del epígrafe de Deudas con entidades de crédito a corto plazo se encuentran incluidos al 31 de diciembre de 2013 y 2012 intereses devengados y no pagados por un importe de 319 y 365 miles de euros, respectivamente.

El calendario de vencimiento de la deuda al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Año	Miles de Euros	
	2013	2012
A 1 año	33.316	44.793
A 2 años	33.889	32.306
A 3 años	82.063	32.196
Más de 3 años	269.827	325.726
<b>Total</b>	<b>419.095</b>	<b>435.021</b>

AA

### Fianzas recibidas

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de esta partida está formado por los depósitos y fianzas recibidos de los arrendatarios de los inmuebles propiedad de la Sociedad. Las fianzas son depositadas ante los organismos competentes en materia de vivienda por el importe legal (Véase Nota 6).

### Derivados

La Sociedad utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir determinados riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros. En concreto, se trata de tres swaps de tipo de interés asociados a los contratos de financiación de las promociones de Fuentelucha, Santiago y Sanchinarro. El detalle de los derivados de cobertura contratados al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente (en miles de euros):

#### 31 de diciembre de 2013

	Clasificación	Tipo	Nocional Importe contratado	Vencimiento	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Valor razonable	Ajustes por cambio de valor registrados en Patrimonio- neto del efecto fiscal
Cobertura de tipo de interés – Santiago	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	550	11/05/2020	(18)	(64)	(64)
Cobertura de tipo de interés – Fuentelucha	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	4.727	03/08/2015	(117)	(253)	(250)
Cobertura de tipo de interés – Sanchinarro	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	10.000	02/05/2017	(341)	(1.023)	(1.013)
<b>Total</b>			<b>15.277</b>		<b>(476)</b>	<b>(1.340)</b>	<b>(1.327)</b>

#### 31 de diciembre de 2012

	Clasificación	Tipo	Nocional Importe contratado	Vencimiento	Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	Valor razonable	Ajustes por cambio de valor registrados en Patrimonio- neto del efecto fiscal
Cobertura de tipo de interés – Santiago	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	550	11/05/2020	(12)	(86)	(60)
Cobertura de tipo de interés – Fuentelucha	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	4.727	03/08/2015	(60)	(356)	(249)
Cobertura de tipo de interés – Sanchinarro	Cobertura de tipo de interés	Variable a Fijo	10.000	02/05/2017	(192)	(1.380)	(966)
<b>Total</b>			<b>15.277</b>		<b>(264)</b>	<b>(1.822)</b>	<b>(1.275)</b>

La Sociedad ha cumplido con los requisitos detallados en la Nota 3.c.vi sobre normas de valoración para poder clasificar los instrumentos financieros que se detallan en el cuadro anterior como cobertura. En concreto, han sido designados formalmente como tales, y se ha verificado que la cobertura resulta eficaz.

Dado el valor razonable de los derivados mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, su sensibilidad ante cambios de 50 puntos básicos en la curva de tipos de interés no es significativa.

La sensibilidad del resultado financiero de la Sociedad a la variación del tipo de interés en un 1%, antes de impuestos y sin considerar los instrumentos financieros derivados contratados sería de un importe de 4.191 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 (4.147 al 31 de diciembre de 2012).

## 11. Ingresos y gastos

### 11.1 Ingresos por alquiler

El detalle por naturaleza de los ingresos por alquiler de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Alquiler de viviendas	33.453	33.591
Subvenciones de capital (Nota 9.4)	2.002	4.070
Subvenciones de explotación (Nota 9.4)	4.714	4.377
Otros ingresos	588	434
	<b>40.757</b>	<b>42.472</b>

La totalidad de las operaciones de la Sociedad se realizan en territorio español.

### 11.2 Otros gastos de explotación

En el epígrafe "Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. por los servicios de gestión general (véase Nota 1). Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad ha devengado gasto por importe de 7.699 y 7.619 miles de euros.

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente al ejercicio 2013 y 2012, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Gastos de Explotación de Inmuebles	8.148	7.579
Servicios profesionales independientes	2.988	3.197
Tributos y otros impuestos	4.953	5.163
Servicios bancarios y similares	466	391
Dotación de provisiones y créditos comerciales incobrables	1.204	1.408
	<b>17.759</b>	<b>17.738</b>

En el epígrafe "Servicios profesionales independientes" se incluyen los honorarios de Larcovi, S.A.L. del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 y 2012 por los servicios de comercialización y gestión patrimonial de las promociones por importe de 1.867 y 1.979 miles de euros (véase Nota 1).

Durante los ejercicios 2013 y 2012, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

Descripción	Miles de Euros	
	2013	2012
Servicios de Auditoría	77	68
Otros servicios de Verificación	-	45
<b>Total servicios de Auditoría y relacionados</b>	<b>77</b>	<b>113</b>
Servicios de Asesoramiento Fiscal	-	-
Otros Servicios	-	-
<b>Total Servicios Profesionales</b>	<b>77</b>	<b>113</b>

AK

## 12. Administraciones Públicas y Situación Fiscal

Con fecha 18 de enero de 2013 la Sociedad se ha inscrito en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Inmobiliaria de la CNMV (véase Nota 1). En este sentido, la transformación de la Sociedad a efectos fiscales, de acuerdo con lo establecido en el artículo 26.2 del Real Decreto Legislativo 4/2004 por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, supondrá:

- La conclusión del periodo impositivo que le es de aplicación (régimen general del impuesto) en la fecha en que dicha transformación jurídica produzca efectos (18 de enero de 2013).
- El inicio de un nuevo periodo impositivo en el que la Sociedad tributa en el régimen especial del impuesto sobre sociedades con un tipo de gravamen del 1% (18 de enero de 2013).

La Sociedad, desde el 18 de enero de 2013, está sujeta al régimen fiscal determinado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados; el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (ambos modificados parcialmente por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario); la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva; y el Real Decreto 1.082/2012, por el que se aprueba el Reglamento de instituciones de inversión colectiva y se adapta el régimen tributario de las instituciones de inversión colectiva. Las características principales de este régimen especial son las siguientes:

1. Aplicable a Sociedades de Inversión Inmobiliaria que tengan por objeto social exclusivo la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (véase Nota 1).
2. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%. La aplicación de este tipo de gravamen requerirá que los bienes inmuebles que integren el activo de la Sociedad no se enajenen hasta que no hayan transcurrido tres años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la CNMV (artículo 28.5-c del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).
3. No tendrán derecho a deducción alguna en la cuota.
4. Los bienes inmuebles de naturaleza urbana que, excluidas las viviendas, podrán integrar el activo serán los precisados conforme a lo dispuesto en el mencionado Real Decreto 1.802/2012.
5. La adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento gozará de una bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, siempre que se cumplan los coeficientes de inversión establecidos por la normativa vigente.

Al 31 de diciembre de 2013, sobre la base de lo mencionado anteriormente, los Administradores la Sociedad han formulado las presentes cuentas anuales realizando la estimación del impuesto sobre sociedades aplicando los criterios establecidos en el régimen especial del impuesto sobre sociedades.

### 12.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas es el siguiente:

#### Saldos deudores

	Miles de Euros	
	2013	2012
Hacienda Pública deudora por impuesto corriente	12	-
Hacienda Pública deudora por IVA	196	379
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	1.078	493
<b>Total (Nota 6)</b>	<b>1.286</b>	<b>872</b>

AA

### Saldos acreedores

	Miles de Euros	
	2013	2012
Hacienda Pública Acreedora por Impuesto de Sociedades	79	188
Hacienda Pública acreedora por Retenciones practicadas	8	14
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>202</b>

### 12.2. Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

La conciliación entre los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

#### Al 31 de diciembre de 2013

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	2013
Resultado contable antes de impuestos	9.227	-	9.227
Diferencias permanentes:	45	-	45
Diferencias Temporarias con origen en el periodo:			
Gastos financieros no deducibles	2.578	-	2.578
Amortizaciones no deducibles	2.147	-	2.147
Otras diferencias temporales	786	-	786
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>14.783</b>	<b>-</b>	<b>14.783</b>

#### Al 31 de diciembre de 2012

	Miles de euros		
	Aumentos	Disminuciones	2012
Resultado contable antes de impuestos	-	-	(1.689)
Diferencias permanentes:	-	(36)	(36)
Diferencias Temporarias con origen en el periodo:			
Gastos financieros no deducibles	4.260	-	4.260
Diferencias Temporarias con origen en periodos anteriores	12	-	12
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>4.272</b>	<b>(36)</b>	<b>2.547</b>

Con motivo de la entrada en vigor del Real Decreto-ley 12/2012 por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas, entre otras la limitación a la deducibilidad de los gastos financieros, se han originados diferencias temporarias por los gastos financieros no deducibles. Tal y como indica el Real Decreto la Sociedad ha considerado fiscalmente deducibles los gastos financieros netos hasta alcanzar el 30% del beneficio operativo del periodo. La Sociedad ha determinado el beneficio operativo a partir del resultado de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta más la eliminación de la amortización de sus inversiones inmobiliarias y la imputación de las subvenciones.

Adicionalmente, el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establece que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias correspondiente a los periodos impositivos que se inicien dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades que, en los mismos, no cumplan los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se deducirá en la base imponible hasta el 70 por ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resulte fiscalmente deducible en virtud de lo

dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se inicie dentro del año 2015. La Sociedad ha registrado en el balance de situación los activos por impuesto diferido que reconocen el derecho futuro de deducibilidad de dichos gastos en el ejercicio actual, al considerar los Administradores de la Sociedad que existe viabilidad sobre su recuperación futura.

### 12.3. Conciliación resultado contable y gasto por impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre Sociedades es el siguiente:

	Miles de Euros			
	2013		2012	
	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)	Cuenta a cobrar	Gasto/(Ingreso)
Resultado contable antes de impuestos	9.227	9.227	(1.689)	(1.689)
Efecto de las diferencias permanentes	45	45	(36)	(36)
Efecto de las diferencias temporales	5.511	-	4.272	-
<b>Base imponible previa</b>	<b>14.783</b>	<b>9.272</b>	<b>2.547</b>	<b>(1.725)</b>
Compensación Bases Imponibles Negativas (50% límite máximo)	-	-	(1.273)	-
<b>Base fiscal computable</b>	<b>14.783</b>	<b>9.272</b>	<b>1.274</b>	<b>(1.725)</b>
Cuota fiscal	148	93	382	-
Retenciones y pagos a cuenta	(69)	-	(194)	-
<b>Total Hacienda Pública acreedora por impuesto de sociedades</b>	<b>79</b>	<b>-</b>	<b>188</b>	<b>-</b>
Otros ajustes a la imposición sobre beneficios	-	5	-	-
<b>Total gasto (ingreso) por impuesto de sociedades</b>	<b>-</b>	<b>98</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

### 12.4. Impuestos reconocidos directamente en el patrimonio

El detalle de los impuestos reconocidos directamente en el Patrimonio es el siguiente:

31 de diciembre de 2013

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Total
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en periodos anteriores:				
Subvenciones (Notas 9.4 y 12.6)	3.350	5	(556)	2.799
Efecto fiscal derivado de la valoración de la cartera de inversiones	54.814	2.968	(12.995)	44.787
<b>Total Pasivo por Impuesto diferido</b>	<b>58.164</b>	<b>2.973</b>	<b>(13.551)</b>	<b>47.586</b>
Con origen en este período				
Derivados (Notas 10 y 12.5)	547	-	(534)	13
<b>Total Activo Impuesto diferido</b>	<b>547</b>	<b>-</b>	<b>(534)</b>	<b>13</b>

AA

31 de diciembre de 2012

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Total
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en periodos anteriores:				
Subvenciones (Notas 9.4 y 12.6)	1.974	2.597	(1.221)	3.350
Efecto fiscal derivado de la valoración de la cartera de inversiones (Nota 3.b.2)	54.814	-	-	54.814
<b>Total Pasivo por Impuesto diferido</b>	<b>56.788</b>	<b>2.597</b>	<b>(1.221)</b>	<b>58.164</b>
Con origen en este periodo				
Derivados (Notas 10 y 12.5)	369	257	(79)	547
<b>Total Activo Impuesto diferido</b>	<b>369</b>	<b>257</b>	<b>(79)</b>	<b>547</b>

#### 12.5. Activos por impuesto diferido

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros	
	2013	2012
Crédito fiscal por Bases imponibles negativas	9.677	9.678
Activos por impuesto diferido gasto financiero no computable	792	764
Derivados (Nota 12.4)	13	547
Amortizaciones	21	-
Otras diferencias temporales	10	-
<b>Total</b>	<b>10.513</b>	<b>10.989</b>

Adicionalmente a los activos fiscales diferidos desglosados, la Sociedad dispone de diferencias temporarias generadas en ejercicios anteriores y no registradas contablemente por un importe de 1.725 miles de euros en términos de base.

#### Bases imponibles negativas

Las bases imponibles pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2013 son las siguientes:

Ejercicio de generación	Miles de Euros
2004	179
2005	2.814
2006	3.092
2007	3.418
2008	8.837
2009	7.930
2010	4.921
2011	1.131
<b>Total</b>	<b>32.322</b>

AA

La Sociedad ha generado bases imponibles negativas desde el ejercicio 2004 que han dado lugar a la activación del correspondiente crédito fiscal. En este sentido, de acuerdo con el artículo 25.1 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante TRLIS) aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se entiende que dicho precepto no establece ninguna especialidad en función del régimen general o especial en el que se generaron las bases imponibles negativas. Por tanto, las bases imponibles negativas generadas en los periodos impositivos en que se ha tributado en el régimen

general serán compensadas con las rentas positivas de los periodos impositivos generados en el nuevo régimen especial de las IIC, computándose el plazo de compensación de 18 años previsto en el citado Artículo 25.1 del TRLIS a partir del primer periodo impositivo cuya renta sea positiva.

#### 12.6. Pasivos por impuesto diferido

El movimiento de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

##### 31 de diciembre de 2013

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Total
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en periodos anteriores:				
Subvenciones (Nota 12.4)	3.350	5	(556)	2.799
Efecto fiscal derivado de la valoración de la cartera de inversiones	54.814	2.968	(12.995)	44.787
<b>Total Pasivo por Impuesto diferido</b>	<b>58.164</b>	<b>2.973</b>	<b>(13.551)</b>	<b>47.586</b>

##### 31 de diciembre de 2012

	Miles de Euros			
	Saldo Inicial	Altas	Disminuciones	Total
<b>Por impuesto diferido:</b>				
Con origen en periodos anteriores:				
Subvenciones (Nota 12.4)	1.974	2.597	(1.221)	3.350
Efecto fiscal derivado de la valoración de la cartera de inversiones	54.814	-	-	54.814
<b>Total Pasivo por Impuesto diferido</b>	<b>56.788</b>	<b>2.597</b>	<b>(1.221)</b>	<b>58.164</b>

#### 12.7. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2009 y siguientes. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de que las autoridades fiscales revisen los ejercicios sujetos a inspección, se pongan de manifiesto pasivos contingentes que tengan un efecto significativo en estas cuentas anuales.

### 13. Otra Información

#### 13.1 Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (en miles euros):

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del periodo			
	2013	%	2012	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	16.449	91,31%	37.868	100%
Resto	1.566	8,69%	-	-
<b>Total</b>	<b>18.015</b>	<b>100%</b>	<b>37.868</b>	<b>100%</b>
Plazo medio de pago (PMP)	96	-	41	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-	51	-

Los datos expuestos en el cuadro anterior sobre pagos a proveedores hacen referencia a aquellos que por su naturaleza son acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes y servicios, de modo que incluyen los datos relativos a las partidas "Acreedores" del pasivo corriente del balance de situación.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2013 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 60 días (75 días en el ejercicio 2012).

### **13.2 Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

### **13.3 Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital**

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio), en el Anexo III se señalan, en base a la información de los Administradores remitida a la sociedad, referida a 31 de diciembre de 2013, las participaciones directas e indirectas, así como las funciones o cargos que, en su caso ejercen en ellas y en otras sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad (promoción y gestión inmobiliaria) al que constituye el objeto social de Lazora, S.I.I., S.A.

## **14. Acontecimientos posteriores al cierre**

Como resultado de las tasaciones realizadas desde el 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido (véase Nota 3.b.iii), el valor razonable de la cartera de inversiones inmobiliarias ha experimentado una variación negativa de un 1,97% (véase Anexo II).

AA

## Anexo I - Detalle de Inmuebles al 31 de diciembre de 2013

Nombre del inmueble	Tipología	Ubicaci3n	Nº Viviendas	Tasaciones ordinarias Valoraci3n al 31/12/2012				Tasaciones ordinarias Valoraci3n al 31/12/2012			
				Miles de Euros				Miles de Euros			
				Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía Acumulada	Minusvalías Acumuladas	Valor Inicial	Valor Razonable	Plusvalía Acumulada	Minusvalías Acumuladas
Rivas	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	60	7.092	8.793	1.702	-	7.182	9.243	2.061	-
Parla 100	Inmuebles terminados	Parla (Madrid)	100	9.820	10.581	761	-	9.884	11.417	1.534	-
Huelva R6	Inmuebles terminados	Huelva	90	8.317	11.410	3.093	-	8.336	11.624	3.288	-
Federica Montseny	Inmuebles terminados	Alcobendas (Madrid)	96	11.547	18.166	6.619	-	11.788	20.823	9.035	-
Robledillo	Inmuebles terminados	Robledillo de la Jara (Madrid)	22	1.323	1.649	326	-	1.339	1.605	266	-
Oviedo	Inmuebles terminados	Oviedo	60	5.134	7.879	2.745	-	5.160	7.601	2.441	-
Granadilla	Inmuebles terminados	Granadilla de Abona (Tenerife)	40	4.097	3.140	-	(956)	4.139	3.790	-	(349)
Tamaraceite	Inmuebles terminados	Tamaraceite (Tenerife)	42	4.905	4.820	-	(84)	4.955	5.520	565	-
Huelva R1	Inmuebles terminados	Huelva	56	7.664	7.592	-	(72)	7.682	7.529	-	(153)
Torrej3n	Inmuebles terminados	Torrej3n (Madrid)	114	18.000	20.636	2.637	-	18.236	23.072	4.837	-
Fuentelucha OCF	Inmuebles terminados	Alcobendas (Madrid)	56	-	-	-	-	6.754	7.820	1.066	-
Fuentelucha RC	Inmuebles terminados	Alcobendas (Madrid)	56	12.547	18.191	5.644	-	5.990	11.910	5.920	-
Aranjuez	Inmuebles terminados	Aranjuez (Madrid)	48	6.362	6.494	132	-	6.479	6.963	484	-
M3stoles L1	Inmuebles terminados	M3stoles (Madrid)	76	9.258	10.599	1.341	-	9.395	10.030	635	-
M3stoles L7	Inmuebles terminados	M3stoles (Madrid)	126	14.604	19.028	4.424	-	14.779	17.370	2.591	-
Villalba OCF	Inmuebles terminados	Villalba (Madrid)	58	11.868	14.257	2.388	-	5.690	6.456	766	-
Villalba 25	Inmuebles terminados	Villalba (Madrid)	58	-	-	-	-	6.334	7.056	722	-
Benisudet	Inmuebles terminados	Benisudet (Valencia)	54	9.617	9.075	-	(542)	9.673	9.154	-	(519)
Le3n	Inmuebles terminados	Le3n	143	15.864	14.656	-	(1.209)	16.075	16.518	443	-
Jaume I	Inmuebles terminados	Castell3n	63	10.422	10.067	-	(355)	10.538	10.373	-	(165)
Sanchinarro	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	110	18.621	27.381	8.760	-	18.772	27.432	8.660	-
Pavones	Inmuebles terminados	Madrid	134	20.303	28.311	8.007	-	20.409	30.956	10.547	-
Paterna	Inmuebles terminados	Valencia	64	8.277	9.074	798	-	8.317	9.301	984	-
Rio Seco R 5	Inmuebles terminados	Castell3n	60	6.701	7.389	688	-	6.728	7.601	873	-
Benicalap	Inmuebles terminados	Valencia	102	18.622	17.970	-	(652)	18.671	19.218	547	-
Rioseco R 13	Inmuebles terminados	Castell3n+B22	52	7.601	6.919	-	(682)	7.696	6.968	-	(728)
Pedro Cabanes	Inmuebles terminados	Valencia	51	7.557	8.158	601	-	7.595	8.254	659	-
Mas del Rosari T-5	Inmuebles terminados	Paterna (Valencia)	91	13.363	11.713	-	(1.650)	13.554	12.146	-	(1.408)
Monasterio del Pualar	Inmuebles terminados	Montecarmelo (Madrid)	40	19.558	23.311	2.315	-	19.670	22.389	2.719	-
Monasterio del Pualar	Inmuebles terminados	Montecarmelo (Madrid)	40	-	-	1.438	-	-	1.438	1.438	-
Soto de Henares P-90	Inmuebles terminados	Torrej3n de Ardoz (Madrid)	90	18.286	16.861	-	(1.425)	18.268	16.091	-	(2.177)
Gloria Fuertes - Rivas 116	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	116	14.674	18.604	3.930	-	14.820	21.800	6.980	-
Manuel Azaña - Rivas 80	Inmuebles terminados	Rivas (Madrid)	80	9.605	14.481	4.876	-	9.753	16.239	6.486	-
Ed. Torrej3n - Legan3s	Inmuebles terminados	Legan3s (Madrid)	43	9.315	8.734	-	(581)	9.342	9.823	481	-
Ed. Cudillero - Torreloaones	Inmuebles terminados	Torreloaones (Madrid)	38	4.756	5.812	1.056	-	4.784	5.017	233	-
Arroyo de la Encomienda	Inmuebles terminados	A. de la Encomienda (Valladolid)	141	15.165	17.984	2.819	-	15.220	16.888	1.638	-
Ed. P3ndulo - Valdebernardo	Inmuebles terminados	Valdebernardo (Madrid)	152	24.108	27.973	3.864	-	24.333	29.324	4.991	-
Ed. Estocolmo - Alcorc3n	Inmuebles terminados	Alcorc3n (Madrid)	153	22.394	32.624	10.230	-	22.578	35.440	12.862	-
C3diz	Inmuebles terminados	C3diz	70	6.702	6.443	-	(259)	6.729	6.198	-	(531)
Morceras	Inmuebles terminados	Valencia	34	7.624	7.338	-	(286)	7.683	7.110	-	(573)
Mislata	Inmuebles terminados	Valencia	67	10.035	8.370	-	(1.665)	10.145	8.290	-	(1.856)
Soto de Henares P-50	Inmuebles terminados	Torrej3n de Ardoz (Madrid)	50	6.941	7.875	934	-	7.036	8.469	1.433	-
Soto de Henares P-60	Inmuebles terminados	Torrej3n de Ardoz (Madrid)	60	9.264	10.425	1.162	-	9.382	11.641	2.259	-
Ed. Fg. Lid3n - Parla 3	Inmuebles terminados	Parla (Madrid)	100	9.939	11.557	1.618	-	10.020	12.644	2.624	-
Ed. La Fortuna - Leganes	Inmuebles terminados	Legan3s (Madrid)	96	9.850	16.095	6.245	-	9.977	16.587	6.610	-
Montecarmelo II	Inmuebles terminados	Montecarmelo (Madrid)	50	9.805	14.657	4.852	-	9.876	14.459	4.583	-
Ed. Dehesa Vieja - S.S. Reyes	Inmuebles terminados	S. Sebasti3n R. (Madrid)	156	18.325	28.795	10.470	-	18.539	28.791	10.252	-
San Vicente del Raspeig	Inmuebles terminados	San Vicente R. (Alicante)	140	10.721	12.886	2.165	-	10.852	12.542	1.690	-
Santiago	Inmuebles terminados	Cacelas (Santiago de C.)	114	7.594	11.530	3.955	-	7.624	11.873	4.249	-
Alcal3 de Guadaira	Inmuebles terminados	Alcal3 de Guadaira (Sevilla)	84	11.175	10.767	-	(408)	11.207	10.780	-	(428)
Valdesparteras	Inmuebles terminados	Valdesparteras (Zaragoza)	240	21.530	23.452	1.922	-	21.644	23.463	1.819	-
M3irena de Aljarafe	Inmuebles terminados	M3irena de Aljarafe (Sevilla)	71	6.611	8.008	1.397	-	6.574	8.028	1.454	-
Alfons Comin	Inmuebles terminados	Horta Guinard3 (Barcelona)	66	7.128	12.055	4.927	-	7.138	11.241	4.104	-
Carabanchel EMV	Inmuebles terminados	Carabanchel (Madrid)	80	7.229	11.973	4.744	-	7.288	8.057	768	-
Pavones EMV	Inmuebles terminados	Pavones (Madrid)	30	4.904	5.310	406	-	4.934	5.622	688	-
Sanchinarro EMV	Inmuebles terminados	Sanchinarro (Madrid)	300	32.195	46.599	14.404	-	32.428	47.881	15.453	-
Vallecas EMV	Inmuebles terminados	Vallecas (Madrid)	220	26.556	38.483	11.926	-	26.719	33.721	7.002	-
Carabanchel 6	Inmuebles terminados	Madrid	87	7.895	10.145	2.250	-	7.955	9.332	1.377	-
Vallecas 20	Inmuebles terminados	Madrid	132	13.197	14.956	1.759	-	13.301	13.465	164	-
Verona	Inmuebles terminados	Madrid	276	28.379	38.381	10.002	-	28.863	40.368	11.505	-
Castell3n Sensal	Inmuebles terminados	Castell3n	164	25.147	22.270	-	(2.877)	25.178	22.778	-	(2.400)
Parla 487	Otros derechos reales	Parla (Madrid)	487	30.023	33.391	3.368	-	30.202	34.743	4.541	-
Pinto	Otros derechos reales	Pinto (Madrid)	240	22.610	21.637	-	(973)	22.941	23.923	982	-
Camp del Ferro	Otros derechos reales	Sant Mart3 (Barcelona)	140	7.910	11.899	3.989	-	7.919	12.580	4.661	-
Pujades	Otros derechos reales	Barcelona	175	10.617	13.488	2.872	-	10.629	13.759	3.130	-
Mostoles PAU-4	Inm. Fase. Construcci3n	Madrid	-	7.717	12.950	5.232	-	4.186	3.393	-	(793)
Getxo	Inm. Fase. Construcci3n	Bilbao	-	2.573	2.573	-	-	2.569	2.372	-	(196)
Poza del Agua	Inm. Fase. Construcci3n	Legan3s (Madrid)	-	4.222	4.222	-	-	4.209	3.662	-	(548)
				791.765	958.882	181.793	(14.676)	794.665	969.971	188.108	(12.824)

**Anexo II – Tasaciones efectuadas desde el 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido (Miles de euros).**

Concepto	Tipo de Activo	Ubicación	Fecha de última tasación 2013	Fecha de tasación 2014	Valor Razonable 2013	Valor Razonable 2014	Diferencia
Alfons Comin	Inmuebles terminados	Horta Guinardó (Barcelona)	ene-13	ene-14	12.055	11.718	(337)
Castellón Sensal	Inmuebles terminados	Castellón	ene-13	ene-14	22.270	23.250	980
Pujades	Otros derechos reales	Barcelona	ene-13	ene-14	13.488	13.587	99
Soto de Henares P-90	Inmuebles terminados	Torrejón de Ardoz (Madrid)	ene-13	ene-14	16.861	16.759	(102)
Getxo	Inmuebles en fase de construcción	Bilbao	ene-13	ene-14	2.372	2.515	143
Camp del Ferro	Otros derechos reales	Sant Martí (Barcelona)	ene-13	ene-14	11.899	11.977	78
Huelva R1	Inmuebles terminados	Huelva	feb-13	feb-14	7.592	6.625	(967)
Huelva R6	Inmuebles terminados	Huelva	feb-13	feb-14	11.410	9.938	(1.472)
Alcalá de Guadaira	Inmuebles terminados	Alcalá de Guadaira (Sevilla)	feb-13	feb-14	10.767	11.183	416
Mairena de Aljarafe	Inmuebles terminados	Mairena de Aljarafe (Sevilla)	feb-13	feb-14	8.008	7.605	(403)
Benicalap	Inmuebles terminados	Valencia	feb-13	feb-14	17.970	17.571	(399)

AK

Anexo III: Información exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
M <sup>º</sup> CONCEPCIÓN OSÁCAR GARAIKOECHEA	AZORA CAPITAL, S.L.	-	26%	Representante físico de Consejero
	AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.	-	26%	Representante físico de Consejero
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	-	18%	Consejera
	AZORA GESTIÓN AMÉRICA, S. DE R.L. DE C.V.	-	26%	Presidenta del Consejo de Administración
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	13%	Consejera
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	-	Consejera
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	-	Consejera
	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA HERNÁN CORTÉS, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA EUSKADI, S.A.	-	-	Consejera
	ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Consejera
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
COLÓN VIVIENDAS, S.I.I., S.A.	-	23%	Presidenta del Consejo de Administración	
FERNANDO GUMUZIO IÑIGUEZ DE ONZOÑO	AZORA CAPITAL, S.L.	-	18%	Representante físico de Consejero
	AZORA GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.	-	18%	Representante físico de Consejero
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp zo.o	-	12%	Presidente del Consejo de Administración
	AZORA GESTIÓN AMÉRICA, S. DE R.L. DE C.V.	-	18%	Presidente del Consejo de Administración
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	9%	Consejero
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	-	Consejero
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	-	Consejero
	ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
	COLÓN VIVIENDAS, S.I.I., S.A.	-	16%	Consejero
ENCASA CIBELES, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración	
FRANCISCO JAVIER PICÓN GARCÍA DE LEÁNIZ	AZORA GESTIÓN S.G.I.I.C., S.A.	-	-	Consejero
	AZORA GESTIÓN AMÉRICA, S. DE R.L. DE C.V.	-	-	Secretario
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejero
	SIRESA HERNÁN CORTÉS, S.A.	-	-	Consejero
	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejero
FRANCISCO JAVIER CAMPOS LEÓN	LARCOVI, S.A.L.	0,12%	-	-
ENRIQUE GÓMEZ JIMÉNEZ	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
JAVIER ACHÓTEGUT URRUTIA	BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., S.G.I.I.C.	-	-	Director Ejecutivo

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
MARÍA AMOR MARTÍN FERREIRO	LARCOVI, S.A.L.	2%	-	-
	TESPIO, S.L.	30%	-	-
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejera
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejera
	LAMA PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.A. (en representación de Larcanta, S.L.U.)	-	-	Representante persona física de Consejero
JESÚS MARTÍN DE PRADO	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejero
	SIRESA HERNÁN CORTÉS, S.A.	-	-	Consejero
	SIRESA EUSKADI, S.A.	-	-	Consejero
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejero
	CAMPO DE BIDASOA, S.L. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	LARCOVI, S.A.L. (en representación de Larcanta, S.L.U.)	33%	-	Presidente del Consejo de Administración
	ADISALAR, S.A. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	ANTIGUA REHABILITARIA, S.A. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	CAMPO DE SELLA, S.L.U. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	INMOBILIARIA CAMPO DE MADRID, S.A. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	EMV DE ALCALÁ DE HENARES, S.A.	-	-	Consejero
	LANDSCAPE LARCOVI PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.	-	-	Consejero
	LARCAVILLA PROMOCIONES, S.L. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	LARADI PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L. (en representación de Promociones Ecolar Siglo XXI, S.L.)	-	-	Representante persona física de Consejero
CIRUS ANDREU CABOT	BANCO DE SABADELL, S.A.	0,007%	-	Subdirector General
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
	EUROPA INVEST, S.A.	-	-	Presidente
	URQUIJO GESTIÓN, S.A.U., S.G.I.I.C.	-	-	Presidente
	GESTIÓN FINANCIERA DEL MEDITERRÁNEO, S.A.U.	-	-	Consejero
	GESTORA DE FONDOS DEL MEDITERRÁNEO, S.A.	-	-	Presidente
	BANSABADELL INVERSIÓN, S.A.U., S.G.I.I.C.	-	-	Consejera Director General
JOSÉ LUIS BERRENDERO BERMÚDEZ DE CASTRO	INMOBILIARIA ACIPIPO, S.L.U.	-	-	Consejero
	DOLUN V VENDAS SOCIALES, S.L.	-	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	PINARES DEL SUR, S.L.	-	-	Consejero
	SEVISUR LOGÍSTICA, S.A.	-	-	Consejero
	INNOVACION EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR, S.A.	-	-	Consejero
	SOCIEDAD DE GESTION SAN CARLOS, S.A.	-	-	Consejero
	UNIC-AS PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.	-	-	Consejero

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
BANCO CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES SALAMANCA Y SORIA, S.A. (representado por Emma María Gómez Pérez)	ADE PARQUES TECNOLÓGICOS Y EMPRESARIALES DE CASTILLA Y LEÓN, S.A.	1%	-	-
	ALQ LUNIA DUERO, S.L.	60%	-	-
	DESARROLLO DE PROYECTOS DE CASTILLA Y LEÓN, S.L.	20%	-	Consejero
	GESTIÓN DE INVERSIONES EN ALQUILERES, S.A.	56%	-	-
	GLOBAL DUERO, S.A.	50%	-	-
	GUENDOLA IN SUELO URBANO, S.L.	100%	-	-
	NUMZAAN, S.L.	21%	-	-
	VILLA DEL PRADO Y DE LA GRANJA, S.A.	4%	-	-
INMOCAJA, S.A. (representado por Cristina Rubio García)	VIPROELCO, S.A. EN LIQUIDACIÓN	4%	-	-
	CERRO DEL BAILE, S.A.	80%	-	Consejero
	COMPañA PARA LOS DESARROLLOS INMOBILIARIOS DE LA CIUDAD DE HISPALIS, S.L.	19%	-	Liquidador Mancomunado
	GESTIÓN DE INVERSIONES EN ALQUILERES, S.A. (GIASA)	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	VIPROELCO, S.A., EN LIQUIDACIÓN	96%	-	Consejero
	SAN MARCOS CIPSA, S.L.	50%	-	Consejero
	PRODESUR MEDITERRANEO, S.L.	25%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	PROINSUR MEDITERRANEO, S.L.	25%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	RESIDENCIAL EL BEATO, S.L.	25%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	GESTIÓN E INVESTIGACIÓN DE ACTIVOS, S.A. (en representación de Invergestión, Sociedad de Inversiones y Gestión, S.A.)	-	-	Representante persona física de Consejero
DESARROLLO DE PROYECTOS DE CASTILLA Y LEÓN, S.L. (en representación de Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.)	-	-	Representante persona física de Consejero	
KARTERA 2, S.L. (representado por José Luis Aguirre Echevarría)	LICO INMUEBLES, S.A. (en representación de Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.)	-	-	Representante persona física de Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	6%	-	Consejero
	SAN MAMES BARRIA, S.L.	22%	-	Consejero
	LASGARRE, S.A.	-	-	Consejero
EL ARVERJAL, S.L. (representado por Ignacio Mencos Valdés)	NEINOR, S.A.	-	-	Consejero
	INMUEBLES GALILEO, S.L.	-	5%	Consejero
	ASUROZ, S.L.	-	8%	Consejero
	BERLÍN INMUEBLES, S.L.	-	8%	Consejero
	BRUNO LABRADOR, S.L.	100%	-	Apoderado
	INMOBILIARIA NUEVA MANSION, S.L.	-	51%	-
	EPREC	-	44%	Consejero
	DB REAL ESTATE IBERIAN VALUE	-	5%	Consejero
	GOLF DE VALDELUZ, S.L.	-	50%	Vicepresidente
	PARAJE DE VALDENAZAR, S.L.	-	50%	Administrador
	SIGMA 2002, S.L.	-	50%	Administrador Solidario
ARVERJAL ARRENDAMIENTOS, S.L.	-	100%	Administrador	

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
INVERSIONES FRIERA, S.L. (representado por M <sup>a</sup> Dolores García Costoya)	AMATISTA GESTIÓN DE PATRIMONIO Y SUELO, S.L.	40%	-	-
	URBANIZADORA LOS TILOS, S.L.	-	-	Administrador Único
	TERRANOSA, S.L.	-	-	Administrador Único
	AZORA EUROPA I, S.A.	12%	-	Consejero
	NOVA GALIZA URBANIZADORA, S.L.	-	36%	-
	AGRICOLA DE JAZ, S.A.	-	36%	-
	STARCO INVEST, S.A.	50%	-	-
	AVANTE ELECTA, S.L.	100%	-	-
	INVERSIONES VALEA, S.L.	2,905%	-	-
	PROMOTORA URBANA DEVIO, S.L.	50%	-	-
	TURMALINA GESTIÓN, S.L.	0,20%	-	-
	DESARROLLO URBANÍSTICO CHAPULTEPEC SAPI DE CV	-	20%	-
	HOTEL DE MATOGRANDE S.L.	50%	-	-
	APARTAMENTOS RESIDENCIALES PORTAZGO, S.L.	100%	-	Administrador Único
	AS GALERAS HOTEL APARTAMENTOS, S.L.	100%	-	Administrador Único
	INVERAVANTE SELECTA, S.L.	28%	-	-
	AVANTE DEUTSCHLAND GMBH	0,003%	-	-
	ESPACIA AVANTE SA DE CV	41%	-	-
	INVERAVANTE CRECENTIA SA DE CV	-	9%	-
	AVANTE MAROC, S.A.R.L	-	-	Consejero
ESPACIA AVANTE, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración	
ÁNGELES Y FELIPE, S.L.	-	-	Representante Físico del Administrador	
CORPORACIÓN EMPRESARIAL Y FINANCIERA DE GALICIA, S.L.U. (representado Noemí Rodríguez Agromayor)	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
	CXG GESTIÓN INMOBILIARIA CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	-	-	Consejero
	INVERSIONES AHORRO 2000, S.A.	-	-	Consejero
	INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.	-	-	Consejero
	NGC DIVISIÓN GRUPO INMOBILIARIO, S.L.	-	-	Consejero
	LICASA I, S.A. (en representación de CXG Gestión Inmobiliaria, S.L.U.)	-	-	Consejero
	OBENQUE, S.A. (en representación de NCG División Grupo Inmobiliario, S.L.U.)	-	-	Consejero
BEGECA EXCHANGE, S.L.U. (representado por Ramón García-Viñes Marín)	CXG GESTIÓN INMOBILIARIA CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.A.	-	-	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A. (en representación de Corporación Empresarial y Financiera de Galicia, S.L.U.)	-	-	Consejero
	AGUAS DE PANTICOSA, S.A. (en representación de CXG Gestión Inmobiliaria, S.L.U.)	-	-	Consejero
	DAENPA, S.L.	-	-	Consejero
	GPS DEL NOROESTE 3000, S.L.	-	-	Consejero
	INVERSIONES AHORRO 2000, S.A.	-	-	Consejero
	INVERSORA DE HOTELES VACACIONALES, S.A.	-	-	Consejero
	NGC DIVISIÓN GRUPO INMOBILIARIO, S.L.	-	-	Consejero

AA

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
INVERAVANTE INVERSIONES UNIVERSALES, S.L. (representado por Alberto Rodríguez García)	PROMOTORA URBANA DE VIO, S.L.	-	50%	Administrador Mancomunado
	GALLEGA DE VIVIENDAS, S.L.	67%	-	-
	ÁNGELES Y FELIPE, S.L.	0,027%	100%	Representante Físico del Administrador Único
	INVESTCOS, S.A.	33%	-	-
	ESPACIA AVANTE, S.L.	100%	-	Secretario del Consejo de Administración
	INVERAVANTE CRECENTIA SA DE CV	-	93%	-
	DESARROLLO URBANÍSTICO CHAPULTEPEC SAPI DE CV	-	47%	-
	INVERSIONES TENERÍA EMPREENDIMIENTOS DO BRASIL, .TDA	-	100%	-
	AVANTE ESPACIA SRL	-	100%	-
	ANFA PLAGE, S.A.	-	100%	-
	ANFA PLAGE SHOPPING CENTER SARL	-	100%	-
	INMO SPACIA SARL	-	100%	-
	AVANTE MAROC, S.A.R.L.	-	100%	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	12%	Consejero
	SPACIA TANGER CIRT CENTER, S.A.	-	100%	-
	INVERURBE COSTAMAR, S.L.	-	50%	-
	NOVA GALIZA URBANIZADORA, S.L.	-	71%	-
	STARCO INVEST, S.A.	-	50%	-
	AMATISTA GESTIÓN DE PATRIMONIO Y SUELO, S.L.	-	79%	-
	AVANTE ELECTA, S.L.	-	100%	Secretario del Consejo de Administración
	TURMALINA GESTIÓN, S.L.	-	100%	-
	AVANTE DEUTSCHLAND GMBH	-	100%	-
	INMOBILIARIA TARRACO, S.L.	50%	-	-
	AGRICOLA DE JAZ, S.A.	-	71%	-
INVERSIONES VALEA, S.L.	-	3%	-	
ESPACIA AVANTE, S.A. DE C.V.	6%	100%	-	
URBANIZADORA LOS TILOS, S.L.	-	-	Representante Físico del Administrador Único	
TERRANOSA, S.L.	-	-	Representante Físico del Administrador Único	
ANFA PLAGE MANAGEMENT, SARL	-	100%	-	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	ACINELAV INVERSIONES 2006, S.L.	17%	-	Presidente del Consejo de Administración
	ADAMAR SECTORS, S.L.	56%	-	Secretario del Consejo de Administración
	ALIANZA INVERSION EN INMUEBLES DOS, S.L.	51%	-	Consejero
	ALIANZA ZERO, S.L.	41%	-	-
	ALIANZA LOGISTICA,MAFORT-HABITAT, S.L.	34%	-	Vicesecretario del Consejo de Administración
	ALQUILER PARA JÓVENES DE VIVIENDAS EN COLMENAR VIEJO, S.L.	55%	-	Presidente consejero delegado
	ALTAFULLA LIFE RESORT, S.L.	34%	-	Consejero
	ALTER INMUEBLES, S.L.	23%	-	Consejero

AK

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	ANSOGASA, S.L.	84%	-	Presidente del Consejo de Administración
	ASSETS FOUND, S.L.	34%	-	Administrador mancomunado
	AVANZA MADRID VIVIENDA JOVEN, S.L.	27%	-	Consejero
	BANKIA HABITAT, S.L.U.	68%	-	-
	BENETESA, S.A.	14%	-	-
	BENIDORM COMPLEJO DE VIDA Y GOLF, S.L.U.	68%	-	-
	CAMI LA MAR DE SAGUNTO, S.L.	68%	-	Administrador Solidario
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	-	Consejero
	CISA 2011, S.L.U.	100%	-	-
	CISTERCAM ALQUILERES PROTEGIDOS, S.L.	30%	-	Consejero
	CVITAS INMUEBLES, S.L.U.	68%	-	Administrador Solidario
	COBMANSA PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.	57%	-	
	COLMENAR DESARROLLOS RESIDENCIALES, S.L.	68%	-	
	COMPLEJO INMOBILIARIO CASTELLANA 200, S.L.	-	-	
	COMTAL ESTRUC, S.L.	22%	-	Consejero
	COSTA BELVER, S.A.	37%	-	Consejero
	COSTA EBORIS, S.L.U.	68%	-	
	COSTA VERDE HABITAT, S.L.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración
	CREACION DEL SUELO E INFRAESTRUCTURAS, S.L.	17%	-	Consejero
	CSJ DESARROLLOS RESIDENCIALES, S.L.	34%	-	
	D U MIRAPLANA, S.L.	34%	-	Vicesecretario del Consejo de Administración
	DESARROLLOS INMOBILIARIOS CAMPOTEJAR, S.L.	34%	-	Consejero
	DESARROLLOS INMOBILIARIOS SALAMANCA, S.L.	17%	-	-
	DESARROLLOS URBANISTICOS AGUAMARGA, S.L.	37%	-	Presidente del Consejo de Administración
	DESARROLLOS URBANISTICOS DE NUEVOS ESPACIOS, S.L.	18%	-	-
	DESARROLLOS URBANISTICOS LOS CASTAÑOS, S.L.	34%	-	Consejero Delegado
	DESARROLLOS URBANISTICOS VALDEAVERUELO, S.L. (DESURVAL)	26%	-	Consejero
	EGICAM PLAN JOVEN, S.L.	27%	-	Consejero
	EMERALD PLACE, L.L.C.	52%	-	-
	ENCINA LOS MONTEROS, S.L.U.	68%	-	-
	ESPACIO JOVEN HOGARES, S.L.	32%	-	Consejero
	ESPAI COMERCIAL VILA-REAL, S.L.	65%	-	Administrador Solidario
	EUROMIESZKAINA Spolka z ograniczona odpowiedzialnoscia	100%	-	-
EUROPEA DE DESARROLLOS URBANOS, S.A.	13,68	-	Consejero	
FERULEN, S.L.	21%	-	-	
FIBEL 2005, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración	
FINCAS Y GESTIÓN INMOBILIARIA 26001, S.L.U.	68%	-	-	

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	FISSER INVERSIONES 2007, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado
	FROZEN ASSETS, S.L.	42%	-	Consejero
	FUENTES DE CHIVA, S.L.U.	100%	-	-
	GEBER URBANA, S.L.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración
	GEOINVERS, S.A.	34%	-	-
	GEOPORTUGAL MOBILIARIA, S.A.	54%	-	-
	GERENS HILL GESTION DE ACTIVOS, S.A.	-	-	Consejero
	GESTECAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	34%	-	-
	GESTION DE INICIATIVAS EMPRESARIALES TECNOLOGICAS	-	-	-
	GESTORA DE DESARROLLOS Y ARRENDAMIENTOS, S.L.U. (GEDESAR)	68%	-	-
	GESTORA DE SUELO DE LEVANTE, S.L.	45%	-	Administrador Mancomunado
	GOLF PEÑISCOLA, S.A.	50%	-	Secretario del Consejo de Administración
	GRAND CORAL PROPERTY & FACILITY MANAGEMENT, S.A. d	33%	-	-
	GRUPO EMPRESARIAL PINAR, S.L.	14%	-	Consejero
	GRUPO INMOBILIARIO FERROCARRIL, S.A.	4%	-	Consejero
	GRUPO LAR DESARROLLOS URBANÍSTICOS, S.L.	34%	-	Liquidador Mancomunado
	GRUPO VALENCIANO DE ALQUILER PROTEGIDO	23%	-	-
	HABITAT DOS MIL DIECIOCHO, S.L.	48%	-	Secretario del Consejo de Administración
	HABITATS RESORTS, S.L. Y CONTRATAS E INFRAESTRUCTURA	68%	-	-
	HABITAT RESORTS, S.L.U.	68%	-	-
	HABITAT SON VALENTI, S.L.	34%	-	-
	HABITAT USA CORPORATION	68%	-	-
	HARMONIA PLA DE PONENT, S.L.	-	-	Consejero
	HERCECAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	27%	-	Consejero
	HERCECAM VIVIENDA TORREJÓN, S.L.	34%	-	-
	HERCESA INTERMEDIACION Y PATRIMONIOS, S.L.	21%	-	-
	HOGAR Y PATRIMONIOS VIVIENDA JOVEN, S.L.	21%	-	-
	HOTEL BARCELONA GOLF, S.A.	-	-	Consejero
	I.A.F. CHEQUIA S.R.O.	21%	-	-
	IB INVESTMENTS GmbH	65%	-	-
	IMASINTER VIVIENDA JOVEN, S.L.	30%	-	Consejero
	INICIATIVAS GESTIONAT, S.L.	39%	-	Administrador Mancomunado
	INMOCAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	32%	-	-
INMOVEMU, S.L.	65%	-	Consejero	
INPAFER VIVIENDA JOVEN, S.L.	21%	-	-	
INSIGNIA ARAGON, S.L.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración	
INTERISOLUX ALCORCON VIVIENDA JOVEN, S.L.	14%	-	Consejero	

AA

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	INTERISOLUX TORREJON VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
	INTERMEDIACIÓN Y PATRIMONIOS, S.L.	68%	-	-
	INTERNOVA VIVIENDA JOVEN, S.L.	68%	-	Administrador Solidario
	INURBE IBERICA, S.A. DE C.V.	34%	-	-
	INVERAVILA, S.A.	68%	-	-
	INVERSION EN ALQUILER DE VIVIENDAS, S.L.(INALVI)	68%	-	-
	INVERSIONES EN RESORTS MEDITERRANEOS, S.L.	33%	-	Presidente del Consejo de Administración
	INVERSIONES Y DESARROLLOS 2069 MADRID, S.L.	68%	-	-
	JARDI RESIDENCIAL LA GARRIGA, S.L.	35%	-	Administrador Mancomunado
	JUVIGOLF, S.A.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración
	LAVARALDA, S.L.	34%	-	-
	LAS LOMAS DE POZUELO, S.A.	-	-	Consejero
	LEADERMAN INVESTMENT GROUP, S.L.	34%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	LICASA I S.A.	-	-	Consejero
	MACLA 2005, S.L.	36%	-	Administrador Mancomunado
	MALILLA 2000, S.A.	23%	-	Consejero
	MAQUAVIT INMUEBLES, S.L.	31%	-	-
	MARATON GARDENS, SP Z O.O.	4%	-	-
	MARENYS, S.L.	67%	-	Secretario del Consejo de Administración
	MASIA DE MONTE SANO, S.L.	67%	-	Secretario del Consejo de Administración
	MATARO LLAR, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	MEDITERRANEA DE ACTUACIONES INTEGRADAS, S.L.	20%	-	-
	MEGO INVERSIONES, S.L.	34%	-	Consejero
	METROVACESA, S.A.	13%	-	-
	MONTIS LOCARE, S.L.	36%	-	Consejero
	NARMAR, S.A.	25%	-	-
	NAVICOAS ASTURIAS, S.L.	34%	-	-
	NESCAM 2006, S.L.	17%	-	-
	NEWCOVAL, S.L.	34%	-	-
	NORDIC RESIDENCIAL, S.L.	34%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	NORDIC SOL COMMERCIAL, S.L.	34%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	NOVA PANORAMICA, S.L.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración
	NUEVAS ACTIVIDADES URBANAS, S.L.	33%	-	Consejero
NUMZAAN, S.L.	10%	-	-	
OCIO LOS MONTEROS, S.L.U.	68%	-	-	
OLESA BLAVA, S.L.	20%	-	-	
ONCISA INICIATIVAS DE DESARROLLO, S.L.	34%	-	Consejero	

Titular (Administrador de Lazora, S.I., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	ORCHID INVESTMENTS, B.V.	14%	-	-
	PARQUE CENTRAL AGENTE UBANIZADOR, S.L.	34%	-	Consejero
	PEÑISCOLA GREEN, S.L.	21%	-	
	PINAR CAPITOL, S.L.	41%	-	Administrador Solidario
	PINAR DEL SURESTE, S.L.	-	-	Consejero
	PINAR HABITAT, S.L.	41%	-	-
	PINARCAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	30%	-	-
	PINARGES, S.L.	41%	-	Administrador Solidario
	PLAYA CARACOL, S.L.	14%	-	-
	PLAYA PARAISO MAYA, S.A. DE C.V.	33%	-	-
	POLSAR CORPORATION, S.L.	34%	-	-
	PORTUNA INVESTMENTS. B.V.	33%	-	
	PRISOLES MEDITERRANEO, S.A.	26%	-	-
	PROMO-SERVEIS DAMSEL, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	PROMOCIONES AL DESARROLLO BUMAR, S.L.	27%	-	-
	PROMOCIONES GUADAVILA, S.L.	21%	-	-
	PROMOCIONES Y PROPIEDADES ESPACIO-HABITAT, S.L.	34%	-	Consejero
	PROMOMAR VALENCIA, S.L.	17%	-	-
	PROMOPUERTO 2006, S.A.	29%	-	-
	PROYECTO INMOBILIARIO VALIANT, S.L.	68%	-	Administrador Solidario
	PRYGECAM ARROYOMOLINOS V.J., S.L.	14%	-	-
	PRYGECAM MOSTOLES VIVIENDA JOVEN, S.L.	14%	-	-
	RADION IBERKAT, S.L.	26%	-	Administrador Mancomunado
	REALES ATARAZANAS, S.L.	48%	-	Secretario del Consejo de Administración
	REALIA BUSINESS, S.A.	19%	-	-
	RENLOVI, S.L.	68%	-	Secretario del Consejo de Administración
	RESIDENCIA FONTSANA, S.L.	34%	-	-
	RESIDENCIAL GOLF MAR, S.L.	20%	-	
	RESIDENCIAL LA MAMONA, S.A.	50%	-	-
	RESIDENCIAL NAQUERA GOLF, S.A.	16%	-	
	RESTAURA INVERSIONS, S.L.	14%	-	Consejero
	RESTAURA NOWOGRODKA, SP. ZO.O	68%	-	-
RIOJA ARAGON DESARROLLOS URBANISTICOS, S.A.	27%	-	-	
RMIERA MAYA INVESTMENTS, B.V.	33%	-		
ROYACTURA, S.L.	31%	-	Consejero	
SAN MIGUEL MAR URBANIZADORA, S.L.	23%	-	Consejero	
SANTA POLA LIFE RESORTS, S.L.U.	68%	-	-	

AA

Titular (Administrador de Lazora, S.L., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
ENCINA LOS MONTEROS, S.L. Unipersonal (representado Ana María Pérez Martín)	SECTOR RESIDENCIAL LA MAMONA, S.L.U.	100%	-	-
	SEGOBRIDA DEL ERESMA, S.A.	22%	-	Consejero
	SHARE CAPITAL, S.L.	29%	-	Presidente del Consejo de Administración
	SOTO ONCE, S.L.	22%	-	-
	SUELABULA, S.A.	16%	-	Consejero
	TERRENYS BEGUDA ALTA, S.L.	14%	-	Consejero
	TERRENYS DEL PENEDES, S.L.	-	-	Consejero
	TEULAVÉR, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	TORRE LUGANO, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	TORRE NORTE CASTELLANA, S.A.	68%	-	-
	TORRENTO DE CAN GELAT, S.A.	24%	-	-
	TRIANGULUM EUROTRUST, S.L.	20%	-	Administrador Único
	UNCRO, S.L.	17%	-	Consejero
	URABITAT RESIDENCIAL, S.L.	34%	-	Consejero
	URBANIKA, PROYECTOS URBANOS, S.L.	33%	-	Consejero
	URBANISMO NUEVO SIGLO, S.L.	20%	-	Consejero
	URBANIZACIÓN GOLF SAN GREGORI, S.A.	70%	-	Secretario del Consejo de Administración
	URBANIZACIÓN NORTE PEÑISCOLA, S.L.U.	100%	-	-
	URBANIZADORA EXPERIENCIA INMOBILIARIA, S.L.	64%	-	Administrador Mancomunado
	URBANIZADORA FUENTE DE SAN LUIS, S.L.	33%	-	Consejero
	URBANIZADORA LA VIÑA DEL MAR, S.L.	32%	-	Consejero
	URBANIZADORA MADRIGAL, S.A.U.	100%	-	-
	URBANIZADORA MARINA DE COPE, S.L.	16%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	URBANIZADORA PARQUE AZUL, S.L.	67%	-	Secretario del Consejo de Administración
	URBANIZADORA TORREMAR, S.A.	-	-	Consejero
	URBAPINAR, S.L.	62%	-	Consejero
	VALDEMONTE PROYECTOS, S.L.	34%	-	-
	VALDEMONTE RENTAS, S.L.	34%	-	-
	VALLEY PAISAJE, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	VALLEMAR RESIDENCIAL, S.L.	34%	-	Administrador Mancomunado
	VARAMITRA REAL ESTATES B.V.	33%	-	-
	VEHICULO DE TENENCIA Y GESTION 9, S.L.	29%	-	Presidente del Consejo de Administración
	VILA DECAVALLS PARK, CENTRO INDUSTRIAL-LOGÍSTICO Y COMERCIAL	24%	-	Administrador Mancomunado
VIMODESARROLLOS, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado	
VIVIENDA JOVEN INTERBIGECO II, S.L.	34%	-	-	
VIVIENDA JOVEN INTERBIGECO, S.L.	31%	-	-	
VIVIENDAS EN ALQUILER DE MOSTOLES, S.L.	68%	-	-	

Asimismo, y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, se indica a continuación, en base a la información de los Administradores remitida a la sociedad, referida a 31 de diciembre de 2013, las participaciones directas e indirectas, así como las funciones o cargos que, en su caso ejercen en ellas y en cualquier otra sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad (promoción y gestión inmobiliaria) al que constituye el objeto social de Lazora, S.I.I., S.A. de las personas vinculadas a los Administradores en los términos definidos por la disposición señalada:

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: GESFINOR ADMINISTRACIÓN, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	NEINOR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR BARRIA, S.A.	-	-	Consejero
KARTERA 2, S.L. Vinculada: COLUMBA 2010, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	CAJASUR INMOBILIARIA, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GPS MARENDA EL SOTO, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GRUPO INMOBILIARIO CAÑADA XXI, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NORAPEX, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	Ñ XXI PERCHEL MÁLAGA, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOTORA INMOBILIARIA PRIENSESUR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOTORA INMOBILIARIA SARASUR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ROFISUR 2003, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SGA CAJASUR, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SILENE ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	TEJARES ACTIVOS SINGULARES, S.L.U.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c	TIRSUR, S.A.	-	-	Consejero	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: PROMOCIONES URBANÍSTICAS LA ALBERCIA, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	RESIDENCIAL AVENDIA DOS, S.L.	100%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: COMPAÑÍA PROMOTORA Y DE COMERCIO DEL ESTRECHO, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	CASA CLUB VALLE ROMADO GOLF & RESORT, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	GOLF VALLE ROMANO GOLF & RESORT, S.L.	100%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: YERECIAL, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	SEALAND REAL STATE, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	COMPAÑÍA PROMOTORA Y DE COMERCIO DEL ESTRECHO, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	CASCADE BEACH, S.L.	50%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: SOTO DEL PILAR DESARROLLO, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	SOTO DEL PILAR TRES, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DEL PILAR CUATRO, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DE POZUELO, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DE POZUELO DOS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DE POZUELO TRES, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DE POZUELO CUATRO, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DE AZKORRI, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	ALAMEDA ADOLFO BEQUER DOS, S.L.U.	100%	-	-
s/ ART. 231.2.c	ALAMEDA ADOLFO BEQUER TRES, S.L.U.	100%	-	-	

Titular (Administrador de Lazora, S.L., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: ARABA GERTU, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	LASGARRE, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MAIL INVESTMENT, S.A.	100%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: CAJASUR (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	CAJASUR INMOBILIARIA, S.A.U.	100%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOTORA INMOBILIARIA PRIENESUR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOTORA INMOBILIARIA SARASUR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ROFISUR 2003, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SGA CAJASUR, S.A.U.	100%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SILENE ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejero
KARTERA 2, S.L. Vinculada: KUTXABANK (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ORUBIDE, S.A.	44%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	VIRESA (Vivienda y suelo Euskadi), S.A.	18%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA, S.A.	3%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	HARRI 1, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	BASERRI, S.L.	33%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	PAISAJES DEL VINO	24%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NUMZAAN, S.L.	21%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	VITALQUILER, S.L.	20%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	LASGARRE, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR, S.A.	100%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR BARRIA, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	ASESORAMIENTO INMOBILIARIO KUTXA, S.A.	100%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NEINOR, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	NEINOR IBERICA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR BARRIA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CAJASUR INMOBILIARIA, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	PROMOTORA INMOBILIARIA PRIENESUR, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SGA CAJASUR, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SILENE ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR IBERICA INVERSIONES, S.A.U.	-	-	Consejero
KARTERA 2, S.L. Vinculada: KARTERA 1, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	NEINOR INMUEBLES, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	FIUNA, S.A.	30%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	BINARIA 21, S.A.	100%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MECANO DEL MEDITERRÁNEO, S.L.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR BARRIA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	TORRE IBERDROLA, A.I.E	32%	-	Consejero
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NEINOR IBERICA INVERSIONES (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	PROMEGA RESIDENCIAL, S.L.	35%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PAISAJES DEL VINO	-	-	Consejero

Titular (Administrador de Lazora, S.I.L., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: LASGARRE (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	PERI 3 GESTION, S.L.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	UTE.FCC-LASGARRE	50%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: SPE (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	LCASA I, S.A.	13%	-	Consejero
KARTERA 2, S.L. Vinculada: SPE KUTXA, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALTER INMUEBLES, S.L.	5%	-	-
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NEINOR BARRIA, S.A.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	NEINOR IBÉRICA, S.A.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR IBÉRICA INVERSIONES, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NEINOR INMUEBLES, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 2002, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 3003, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 6006, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA I, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA II, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMEDA I, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMEDA II, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CAN BALASCH, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR LAS LOMAS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR DEL TEBRE, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CANTAMILANOS, S.L.U.	100%	-	-
	KARTERA 2, S.L. Vinculada: GEC (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALTIA PROYECTOS Y DESARROLLO, S.A.	40%	-
s/ ART. 231.2.c		ANTEQUERA II, S.L.	6%	-	-
s/ ART. 231.2.c		CAJASUR INMOBILIARIA, S.A.U.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		CIA PARA LOS DESARROLLOS INMOBILIARIOS DE LA CIUDAD DE HISPALIS, S.L.	6%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		DESARROLLOS TECNOLÓGICOS Y LOGÍSTICOS, S.A.	3%	-	-
s/ ART. 231.2.c		DESARROLLOS URBANÍSTICOS VENECIOLA, S.A.	20%	-	-
s/ ART. 231.2.c		GABIALSUR 2006, S.L.	50%	-	-
s/ ART. 231.2.c		GOLF ANTEQUERA, S.L.	-	6%	-
s/ ART. 231.2.c		GPS MAIRENA EL SOTO, S.L.	100%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		GRUPO INMOBILIARIO CAÑADA XXI, S.L.	100%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		NORAPEX, S.A.	50%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		Ñ XXI PERCHEL MÁLAGA, S.L.	100%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		Ñ XXI SELWO ESTEPONA, S.L.	40%	-	-
s/ ART. 231.2.c		PROMOTORA INMOBILIARIA SARASUR, S.A.	50%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		PROMOTORA INMOBILIARIA FRIENESUR, S.A.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		PROFISUR 2003, S.L.	100%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		SGA CAJASUR, S.A.U.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		SELENE ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		TIRSUR, S.A.	100%	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c		VEHÍCULO DE TENENCIA Y GESTIÓN 9, S.L.	2%	-	-
s/ ART. 231.2.c	TEJARES ACTIVOS SINGULARES, S.L.U.	-	-	Consejero	

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NENOR IBERICA, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	PAISAJES DEL VINO	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 2002, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 3003, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 6006, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA II, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMIENDA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMIENDA II, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CAN BALASCH, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR LAS LOMAS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR DEL TEBRE, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVAR NUEVO JEREZ, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CANTAMILANOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOILUR SERVICIOS INMOBILIARIOS I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	LURRALIA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ESTEMAR, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA IV, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GUADAIRA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOILUR GUADAIRA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	FUENGMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES COSTA ARGIA, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MUJASMAR I SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MUJASMAR II SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	BENALMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SEALAND REAL STATE, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	YERECIAL, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	COMPANÍA PROMOTORA Y DE COMERCIO DEL ESTRECHO, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CASA CLUB VALLE ROMADO GOLF & RESORT, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOLF VALLE ROMANO GOLF & RESORT, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CASCADA BEACH, S.L.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c	SEGLUR, S.A.U.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	AEDIS PROMOCIONES URBANISTICAS, S.L.U.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	NYESA INVERSIONES, S.L.U.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	INVAR NUEVO JEREZ, S.L.	-	-	Consejero	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NENOR INMUEBLES, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 2002, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 3003, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR 6006, S.A.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA II, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMIENDA I, S.L.U.	-	-	Consejero

AK

Titular (Administrador de Lazora, S.L., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NEINOR INMUEBLES, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ENCOMENDA II, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CAN BALASCH, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR LAS LOMAS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR DEL TEBRE, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR CANTAMLANOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOILUR SERVICIOS INMOBILIARIOS I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	LURRALIA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ESTEMAR, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA IV, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GUADAIRA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOILUR GUADAIRA I, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	FUENGIMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES COSTA ARGIA, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MJASMAR I SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MJASMAR II SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	BENALMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SEALAND REAL STATE, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	YERECIAL, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	COMPANÍA PROMOTORA Y DE COMERCIO DEL ESTRECHO, S.L.U.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CASA CLUB VALLE ROMADO GOLF & RESORT, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOLF VALLE ROMANO GOLF & RESORT, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CASCADA BEACH, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	SEKILUR, S.A.U.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c	AEDIS PROMOCIONES URBANISTICAS, S.L.U.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	NYESA INVERSIONES, S.L.U.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	INVAR NUEVO JEREZ, S.L.	-	-	Consejero	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NEINOR BARRIA, S.A.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ESTEMAR, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GESTIÓN INMOBILIARIA IV, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR GUADAIRA I, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	GOILUR GUADAIRA I, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	FUENGIMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES COSTA ARGIA, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	MJASMAR I SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	MJASMAR II SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	BENALMAR SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	YERECIAL, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SEKILUR, S.A.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	AEDIS PROMOCIONES URBANISTICAS, S.L.U.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	NYESA INVERSIONES, S.L.U.	100%	-	-

AK

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
KARTERA 2, S.L. Vinculada: NENOR BARRIA, S.A.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	INVAR NUEVO JEREZ, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SERVICIOS INMOBILIARIOS LOZAGA I, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES AMES BERTAN, S.L.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ÁGUILAS I, S.L.	50%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INVERLUR ÁGUILAS II, S.L.	50%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES URBANISTICAS LA ALBERICIA, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SOTO DEL PILAR DESARROLLO, S.L.	47%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	LOS JARDINES DE GUADAIRA, S.L.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	LOS JARDINES DE GUADAIRA II SERVICIOS INMOBILIARIOS, S.L.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIÓN LOS MELANCÓLICOS, S.L.	43%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	CIENZOZUELOS SERVICIOS INMOBILIARIOS I, S.L.	43%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	CIENZOZUELOS SERVICIOS INMOBILIARIOS II, S.L.	43%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	CIENZOZUELOS SERVICIOS INMOBILIARIOS III, S.L.	43%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	CIENZOZUELOS SERVICIOS INMOBILIARIOS IV, S.L.	43%	-	-
s/ ART. 231.2.c	CIENZOZUELOS SERVICIOS INMOBILIARIOS V, S.L.	43%	-	-	
EL ARVERJAL, S.L. Vinculada: MICAELA VALDÉS (Administrador Solidario)	s/ ART. 231.2.b	INMOBILIARIA NUEVA MANSION, S.L.	49%	-	Administradora
	s/ ART. 231.2.b	SIGMA 2002, S.L.	0,03%	-	-
CORPORACIÓN EMPRESARIAL Y FINANCIERA DE GALICIA, S.L.U. y de BECEGA EXCHANGE, S.L.U. Vinculado: NOG Corporación Industrial, S.L.U. (Socio Único)	s/ ART. 231.2.a	AGUAS DE PANTOOSA, S.A.	22%	-	-
	s/ ART. 231.2.a	ANDRÉS FAUS, S.A.	50%	-	-
	s/ ART. 231.2.a	AZORA EUROPA I, S.A.	6%	-	-
	s/ ART. 231.2.a	CXG GESTIÓN INMOBILIARIA CORPORACIÓN CAIXA GALICIA, S.L.	100%	-	-
	s/ ART. 231.2.a	LICASA I, S.A.	13%	-	-
	s/ ART. 231.2.a	MARTINSA FADESA, S.A.	1%	-	-
INMOCAJA, S.A.U. Vinculada: GRUPO DE NEGOCIOS DUERO, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALQLUNA DUERO, S.L.	40%	-	Administrador Único
	s/ ART. 231.2.c	ALTER INMUEBLES, S.L.	15%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	BRUESA DUERO, S.L.	83%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CAMPING EL BRAO, S.A.	25%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GESTIÓN DE INVERSIONES EN ALQUILERES S.A. (GIASA)	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	LARES VAL DE EBRO, S.A.	33%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES HERCANOR, S.L.	6%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ROCHDUERO, S.L.	54%	-	Presidente del Consejo de Administración
INMOCAJA, S.A.U. Vinculada: CAMPO INVERSIONES, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	BRUESA DUERO, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CERRO DEL BAILE, S.A.	-	-	Consejero
INMOCAJA, S.A.U. Vinculada: ALQLUNA DUERO, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	GUENDULAIN SUELO URBANO, S.L.	-	-	Administrador único

Titular (Administrador de Lazora, S.I.L., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones	
		Directa	Indirecta		
INMOCAJA, S.A.U.  Vinculada: INVERGESTIÓN, SOCIEDAD DE INVERSIONES Y GESTIÓN, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.	20%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CERQUA URBANA, S.L.	20%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CERRO DEL BAILE, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	CUATRO ESTACIONES INM SIGLO XXI S.L.	10%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	GESTIÓN DE INVERSIONES EN ALQUILERES S.A. (GIASA)	44%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	LAYETANA DEVELOPMENT PARTNERS 1 S.A.	6%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	GESTIÓN E INVESTIGACIÓN DE ACTIVOS, S.A.	32%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PATRIMONIO INMOBILIARIO EMPRESARIAL S.A. EN LIQUIDACIÓN	29%	-	-
	s/ ART. 231.2.c	SAN MARCOS CIPSA S.L.	-	-	Consejero Delegado
	s/ ART. 231.2.c	VIFROLOCO S.A. EN LIQUIDACIÓN	-	-	Liquidador
	s/ ART. 231.2.c	ZAPHIR LOGISTIC PROPERTIES, S.A.	12%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
INVERSIONES FRIERA, S.L. e INVERAVANTE INVERSIONES UNIVERSALES, S.L.  Vinculado: MANUEL JOVE CAPELLÁN (Socio)	s/ ART. 231.2.a	PROMOTORA URBANA DE VIO, S.L.	-	50%	-
	s/ ART. 231.2.a	GALLEGA DE VIVIENDAS, S.L.	67%	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.a	ÁNGELES Y FELIPE, S.L.	-	100%	-
	s/ ART. 231.2.a	INVESTCOS, S.A.	-	33%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	ESPACIA AVANTE, S.L.	-	100%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	DESARROLLO URBANÍSTICO CHAPULTEPEC SAPI DE CV	-	50%	-
	s/ ART. 231.2.a	INVERSIONES TENERÍA EMPRENDIMIENTOS DO BRASIL, TDA	0,01%	100%	-
	s/ ART. 231.2.a	AVANTE ESPACIA SRL	-	100%	Representante del Administrador Único
	s/ ART. 231.2.a	ANFA FLAGE, S.A.	0,0001%	100%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	INMO SPACIA SARL	-	100%	Administrador
	s/ ART. 231.2.a	SPACIA TANGER CITY CENTER, S.A.	0,0001%	100%	Consejero
	s/ ART. 231.2.a	INVERURBE COSTAMAR, S.L.	-	50%	Representante del Administrador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.a	NOVA GALIZA URBANIZADORA, S.L.	-	71%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	STARCO INVEST, S.A.	-	50%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	AMATISTA GESTIÓN DE PATRIMONIO Y SUELO, S.L.	-	79%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	AVANTE ELECTA, S.L.	-	100%	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.a	TURMALINA GESTIÓN, S.L.	-	100%	-
	s/ ART. 231.2.a	AVANTE DEUTSCHLAND GMBH	-	100%	-
	s/ ART. 231.2.a	INMOBILIARIA TARRACO, S.L.	-	50%	-
	s/ ART. 231.2.a	AGRICOLA DE JAZ, S.A.	-	71%	-
	s/ ART. 231.2.a	INVERSIONES VALEA, S.L.	-	3%	-
	s/ ART. 231.2.a	ESPACIA AVANTE, S.A. DE CV.	-	100%	-
	s/ ART. 231.2.a	AVANTE MAROC, S.A.RL	0,01%	100%	Consejero
	s/ ART. 231.2.a	TANGER CITY CENTER, S.A.	0,0001	100%	Consejero
s/ ART. 231.2.a	URBANIZADORA LOS TILOS, S.L.	100%	-	-	
s/ ART. 231.2.a	TERRANOSA, S.L.	52%	-	-	
s/ ART. 231.2.a	PROCAMPUS MADRID, S.L.	-	100%	Presidente del Consejo de Administración	

Titular (Administrador de Lazora, S.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: COSTA EBORIS, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	INMOVEMU, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	JUVIGOLF, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MARENYS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEWCOVAL, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NUEVAS ACTIVIDADES URBANAS, S.L. (NAU)	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	PARQUE CENTRAL AGENTE URBANIZADOR, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA LA VIÑA DEL MAR, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	VEHICULO DE TENENCIA Y GESTION 9, S.L.	-	-	Consejero
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: HABITAT RESORTS, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALTAFULLA LIFE RESORT, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NORDIC RESIDENTIAL, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	NORDIC SOL COMMERCIAL, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: EUROPEA DE DESARROLLOS URBANOS, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	SALDUEÑA RESIDENCIAL S.L.	-	-	-
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: INMOGESTIÓN Y PATRIMONIOS, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	METROVACESA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MAQUAVIT INMUEBLES, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	REALIA BUSINESS, S.A.	-	-	Consejero
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: PARTICIPACIONES Y CARTERA DE INVERSIÓN, S.L.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	REALIA BUSINESS, S.A.	-	-	Consejero
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: VALORACIÓN Y CONTROL, S.L. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	GED SEE OPORTUNITY I, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GED OPORTUNITY, S.A.	-	-	Consejero
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculada: FINCAS Y GESTIÓN INMOBILIARIA 26001, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALIANCIA INVERSION EN INMUEBLES DOS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ALQUILER PARA JOVENES DE VIVIENDAS EN COLMENAR VIEJO, S.L.	-	-	Consejero Delegado
	s/ ART. 231.2.c	ANSOGASA, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	DESARROLLOS URBANÍSTICOS CAMPOTEJAR, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INMOVEMU, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	LEADERMAN INVESTMENT GROUP, S.L.	-	-	Secretario No Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MARENYS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	OLESA BLAVA, S.L.	-	-	Liquidador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.c	ONCSA INICIATIVAS DE DESARROLLO, S.L.	-	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PARQUE CENTRAL AGENTE URBANIZADOR, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIKA, PROYECTOS URBANOS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZACION GOLF SAN GREGORI, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA FUENTE DE SAN LUIS, S.L.	-	-	-
s/ ART. 231.2.c	URBAPINAR, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración	
s/ ART. 231.2.c	VEHICULO DE TENENCIA Y GESTION 9, S.L.	-	-	Consejero	

AA

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculado: CISA 2011, S.L. Unipersonal (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	COMPañIA PARA LOS DESARROLLOS INMOBILIARIOS DE LA CIUDAD HISPALIS, S.L.	-	-	Liquidador Mancomunado
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculado: INVERAVILA, S.A. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	PROMOPUERTO 2006, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculado: MEDIACIÓN Y DIAGNÓSTICOS (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	REALIA BUSINESS, S.A.	-	-	Consejero
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculado: OCIO LOS MONTEROS, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ACILENAV INVERSIONES 2006, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ADAMAR SECTORS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ALIANCIA INVERSION EN INMUEBLES DOS, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	ALIANZA LOGISTICA, MAFORT-HABITAT, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	ALQUILER PARA JOVENES DE VIVIENDAS EN COLMENAR VIEJO, S.L.	-	-	Consejero Delegado
	s/ ART. 231.2.c	ALTER INMUEBLES, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ANSOGASA, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	AVANZA MADRID VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CAMI LA MAR SAGUNTO, S.L.U.	-	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.c	COSTA BELLVER, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	COSTA VERDE HABITAT, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	CSJ DESARROLLOS RESIDENCIALES, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.c	DESARROLLOS INMOBILIARIOS CAMPOTEJAR, S.L.	-	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	DESARROLLOS URBANISTICOS AGUAMARGA, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	DESARROLLOS URBANISTICOS LOS CASTAÑOS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	DESARROLLOS URBANISTICOS VALDEAVERUELO, S.L. (DESURVAL)	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	EGICAM PLAN JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ESPACIO JOVEN HOGARES, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ESPAI COMERCIAL VILA-REAL, S.L.	-	-	Administrador Único
	s/ ART. 231.2.c	EUROPEA DE DESARROLLOS URBANOS, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GEBER URBANA, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GOLF PEÑISCOLA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	GRUPO EMPRESARIAL PINAR, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	HABITAT DOS MIL DIECIOCHO, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	HABITAT SON VALENTI, S.L.	-	-	Administrador Único
	s/ ART. 231.2.c	HERCECAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	HERCESA INTERNACIONAL, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	IMASINTER VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	INMOVEMU, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	INTERISOLUX ALCORCON VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c	INTERISOLUX TORREJON VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	INTERNOVA VIVIENDA JOVEN, S.L.	-	-	Administrador Solidario	
s/ ART. 231.2.c	INVERSIONES EN RESORTS MEDITERRANEOS, S.L.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	JUVIGOLF, S.A.	-	-	Consejero	

AA

Titular (Administrador de Lazora, S.L., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U.  Vinculado: OCIO LOS MONTEROS, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	LAVARALDA, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.c	LEADERMAN INVESTMENT GROUP, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MALLA 2000, S.A.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	MARENYS, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	MASIA DE MONTE SANO, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	MEGO INVERSIONES, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	MONTIS LOCARE, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	NOVA PANORAMICA, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NUEVAS ACTIVIDADES URBANAS, S.L. (NAU)	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	ONCISA INICIATIVAS DE DESARROLLO, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PARQUE CENTRAL AGENTE URBANIZADOR, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PINAR CAPITOL, S.L.	-	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.c	PINAR HABITAT, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.c	PINARGES, S.L.	-	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.c	PROMO-SERVEBS DAMSEL, S.L.	-	-	Administrador Mancomunado
	s/ ART. 231.2.c	PROMOCIONES Y PROPIEDADES ESPACIO-HABITAT, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PROYECTO INMOBILIARIO VALIANT, S.L.	-	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.c	SEGOBRIDA DEL ERESMA, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	SUELABULA, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	TORRENTO CAN GELAT, S.A.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URABITAT RESIDENCIAL, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URBANIKA, PROYECTOS URBANOS, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URBANISMO DEL NUEVO SIGLO, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZACION GOLF SAN GREGORI, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA FUENTE DE SAN LUIS, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA VIÑA DEL MAR, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA MARINA DE COLPE, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA PARQUE AZUL, S.L.	-	-	Vicesecretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	URBANIZADORA TORREMAR, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	URBAPINAR, S.L.	-	-	Consejero
s/ ART. 231.2.c	VEHICULO DE TENENCIA Y GESTION 9, S.L.	-	-	Vicepresidente del Consejo de Administración	

AK

Titular (Administrador de Lazora, S.I.I., S.A.)	Sociedad		Participación %		Funciones
			Directa	Indirecta	
ENCINA DE LOS MONTEROS, S.L.U. Vinculado: BANKIA HABITAT, S.L.U. (Grupo)	s/ ART. 231.2.c	ALTAFULLA LIFE RESORT, S.L.	34%	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	ARMANELLO MILENIUM, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	BAJA CALIFORNIA INVESTMENTS, B.V.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	CVITAS INMUEBLES, S.L.U.	68%	-	Administrador Solidario
	s/ ART. 231.2.c	COMPLEJO INMOBILIARIO CASTELLANA 200, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	DUMRAPLANA, S.L.	34%	-	Presidente del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	EJIDO DESARROLLOS URBANOS, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ENSENADA DE SAN MIGUEL URBANIZADORA, S.L.	-	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	INSIGNIA ARAGON, S.L.	34%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	NEWCOVAL, S.L.	34%	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PEÑISCOLA GREEN, S.L.	21%	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	PORTUNA INVESTMENTS, B.V.	33%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	REALES ATARAZANAS, S.L.	48%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	RESIDENCIA ADEMUZ, S.L.	-	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	RESIDENCIAL GOLF MAR, S.L.	20%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	RESIDENCIAL NAQUERA GOLF, S.A.	16%	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	RIVIERA MAYA INVESTMENTS, B.V.	33%	-	Consejero
	s/ ART. 231.2.c	ROYACTURA, S.L.	31%	-	Secretario del Consejo de Administración
	s/ ART. 231.2.c	SAN MIGUEL MAR URBANIZADORA, S.L.	23%	-	Secretario del Consejo de Administración
s/ ART. 231.2.c	SHARE CAPITAL, S.L.	29%	-	Secretario del Consejo de Administración	
s/ ART. 231.2.c	TERRENY'S BEGUDA ALTA, S.L.	14%	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	TERRENY'S DEL PENEDES, S.L.	-	-	Consejero	
s/ ART. 231.2.c	VARAMITRA REAL ESTATES B.V.	-	-	Consejero	

AA

## **LAZORA, S.I.I., S.A.**

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2013

### **Evolución de los negocios y situación de la Sociedad**

Después de la severa recesión registrada en España en 2008-2012, se ha iniciado a partir del segundo semestre de 2013 un proceso de crecimiento económico con perspectivas de progresiva consolidación a medio plazo, como consecuencia de la mejora prevista en los países de la Unión Europea, seriamente afectados por los problemas de déficit y deuda, y de las reformas de carácter estructural emprendidas en España. En este marco general, el sector inmobiliario español ha sufrido en los últimos seis años una evolución negativa expresada en la disminución de la actividad, el descenso de precios de los activos y las dificultades de financiación de las operaciones de nuevos proyectos. No obstante, hay que destacar el fortalecimiento de la solvencia financiera del país y, especialmente, el interés de nuevos inversores, principalmente internacionales, en el sector inmobiliario español que se ha materializado en importantes operaciones formalizadas en el segundo semestre de 2013.

Por su parte, el comportamiento del segmento de vivienda de protección pública viene manteniendo sus características específicas de relativa estabilidad de la demanda y precios, si bien no es ajeno a las difíciles condiciones del entorno. También se deben destacar las distintas modalidades de incentivos y protección pública, aunque con tendencia a reducirse en el marco general de ajustes del gasto público. En este entorno, la gestión de viviendas de protección pública en alquiler, requiere una atención y actuaciones constantes de comercialización, gestión financiera y control interno.

En relación con las actividades de la Sociedad en el ejercicio 2013, se deben destacar dos líneas básicas de actuación:

- Durante el ejercicio 2012, se realizaron las actuaciones corporativas necesarias para la transformación de Lazora, S.A. en Sociedad de Inversión Inmobiliaria (SII). El proceso de transformación culminó con la aprobación por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 20 de diciembre de 2012 y la inscripción como SII en el Registro de la Comisión Nacional de Valores el 18 de enero de 2013.

La transformación de la sociedad en SII, que ya estaba planificada y comprometida desde el inicio de las actividades en 2004, ha supuesto un paso de gran trascendencia en el desarrollo de las operaciones y, especialmente, un conjunto de ventajas en términos de proyección corporativa, tratamiento fiscal de las transacciones y gestión y movilidad de la inversión de los accionistas.

- En este ejercicio la Sociedad ha proseguido un amplio y diversificado plan de comercialización de viviendas, con 1.881 nuevos contratos de arrendamiento que han permitido compensar 1.784 bajas, lo que representa un nivel de rotación de 28,7% lo que ha exigido una intensa labor de comercialización. El nivel de ocupación a lo largo del ejercicio se ha mantenido en torno al 90% y el índice de morosidad se sitúa en niveles relativamente reducidos.

Por su parte, la actividad de tenencia y gestión en arrendamientos de alojamientos universitarios correspondiente al Grupo Siresa Campus ha tenido un positivo desarrollo en la gestión del negocio, con un nivel medio de ocupación al cierre del ejercicio del 85%.

Al 31 de diciembre de 2013, la cartera de activos de la Sociedad estaba integrada por 62 inmuebles en explotación que comprenden 6.693 viviendas de protección pública y 3 inmuebles en desarrollo con 332 viviendas que entrarán en explotación en 2014-2015, con un presupuesto total de costes de inversión de 847 millones de euros. Estas operaciones se desarrollan en 10 Comunidades Autónomas y abarcan en su origen y desarrollo diferentes modalidades de adjudicación de concursos con desarrollo integral, contratos de inmuebles llave en mano y adquisición de edificios para arrendamiento de viviendas, todos ellos integrados en las diferentes regulaciones de viviendas de protección pública, general y autonómicas. Por su parte, la cartera de alojamientos universitarios correspondiente al Grupo Siresa Campus comprende a 31 de diciembre de 2013, 25 residencias y 6.700 plazas.

AA

Una vez concluida la fase de inversión del plan negocio de la Sociedad, la cartera total de inversiones se ajusta a las previsiones iniciales de actividad, teniendo en cuenta la situación de los mercados y las modificaciones de las regulaciones sectoriales. En este sentido hay que subrayar la intensa y permanente gestión de comercialización para alcanzar y mantener los niveles necesarios de ocupación e ingresos. De otro lado, la Sociedad mantiene un estricto control sobre los costes y niveles de calidad técnica de los proyectos en desarrollo.

Los Estados Financieros de Lazora, S.I.I., S.A. al 31 de diciembre de 2013 reflejan el avance de los programas de inversión y, especialmente, los criterios de valoración de activos según las normas específicas de sociedades de inversión inmobiliaria:

- En el balance de situación al cierre del ejercicio se destaca, según se señala en la memoria de las cuentas anuales, el importe de la cartera interior de inmuebles y derechos que asciende a 996,66 millones de euros (1.022,12 millones de euros al 31 de diciembre de 2012). En aplicación de la norma, al 31 de diciembre de 2013 las plusvalías y minusvalías de la cartera reconocidas ascienden a 174,00 millones de euros (175,28 millones de euros al 31 de diciembre de 2012).
- En relación con la valoración de las Sociedades tenedoras de activos inmobiliarios, la Sociedad ha seguido el mismo criterio indicado anteriormente, procediendo a reconocer el efecto de la plusvalía de las acciones mantenidas en proporción al porcentaje de participación en el patrimonio de la Sociedad tenedora participada, que en el ejercicio 2013 ha pasado del 86% al 51%. En aplicación de la citada norma, al 31 de diciembre de 2013 las plusvalías y minusvalías de la cartera reconocidas en patrimonio ascienden a 7,21 millones de euros, neto de su efecto impositivo de 0,83 millones de euros (7,43 y 2,23 millones de euros al 31 de diciembre de 2012, respectivamente).

El capital social, totalmente desembolsado se mantiene en 490,37 millones de euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012. El patrimonio atribuido al 31 de diciembre de 2013 asciende a 578,71 millones de euros e incorpora los ajustes por plusvalías de la cartera de inmuebles y derechos.

De otro lado, la financiación con préstamos cualificados asociados a los inmuebles en gestión y desarrollo se sitúa en 419,10 millones de euros al 31 de diciembre de 2013 (435,02 millones de euros al 31 de diciembre de 2012).

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio, los ingresos totales han ascendido a 40,76 millones de euros de los que 33,45 millones de euros corresponden a arrendamientos de viviendas de protección pública, partida que se encuentra en línea con el ejercicio anterior. El resultado de explotación, deducidos los gastos de explotación y amortizaciones, se sitúa en 1,26 millones de euros, y el resultado del ejercicio en 9,13 millones de euros.

#### **Evolución previsible de la Sociedad**

Lazora, S.I.I., S.A., una vez finalizado el período de inversión y formalizada su transformación en sociedad de inversión inmobiliaria, ha consolidado en el mercado su posición de empresa líder de referencia en el segmento de vivienda de protección pública de arrendamiento.

En el futuro próximo las líneas básicas de actuación de la Sociedad serán: (i) -finalizar los últimos inmuebles en fase de construcción incorporándolos a la gestión de explotación; (ii) -iniciar sus actividades en su nueva condición de Sociedad de Inversión Inmobiliaria lo que debe permitir mejorar el posicionamiento de los accionistas en términos de rentabilidad y liquidez de la inversión; (iii) -desarrollar una efectiva política de gestión de explotación en los aspectos básicos de comercialización, control de costes, mantenimiento de activos, cobro de rentas y gestión financiera, integrando el conjunto de residencias Siresas, que representan por su parte una significativa aportación a los ingresos y resultados del Grupo y (iv) -iniciar con anticipación los estudios de mercado sobre las oportunidades de desinversión teniendo en cuenta las características concretas de cada proyecto.

Como resultado de la incorporación a la explotación de los últimos inmuebles en fase de construcción y de las mejoras de gestión comercial y de control, la Sociedad espera obtener en los próximos ejercicios ingresos de rentas y resultados positivos crecientes.

### **Investigación y desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la sociedad

### **Adquisición de acciones propias y uso de instrumentos de derivados**

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no dispone de acciones propias en cartera ni ha realizado operaciones con las mismas en el ejercicio.

Según se señala en la Memoria, la Sociedad tiene contratados al cierre del ejercicio 2013 operaciones swaps de tipos de interés, con un importe nocional conjunto de 15,28 millones de euros, que están asociados a los contratos de financiación de los correspondientes inmuebles, y cuya finalidad exclusiva es de cobertura de las fluctuaciones de mercado de los tipos de interés, cumpliendo los requisitos establecidos.

### **Hechos posteriores**

Como resultado de las tasaciones realizadas desde el 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido (véase Nota 3.b.iii), el valor razonable de la cartera de inversiones inmobiliarias ha experimentado una variación negativa de un 1,97% (véase Anexo II).

### Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. formuló con fecha 25 de marzo de 2014 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, extendidas en 61 hojas de papel común, todas las cuentas están visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:

Dña. Mª Concepción Osácar Garaicoechea  
Presidente

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño

D. Francisco José Campos León

Tinser Cartera, S.L.  
(D. José Ignacio Tramuns Pladellorens)

D. Enrique Gómez Jiménez

El Arverjal, S.L.  
(D. Ignacio Francisco Mencos Valdés)

D. Jesús Martín de Prado  
Vicepresidente

Dña. María Amor Martín Ferreiro

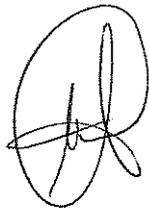
D. Francisco Javier Picón García de Léaniz

D. Cirus Andreu Cabot

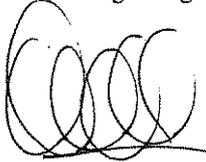
D. Javier Achótegui Urrutia

Kartera 2, S.L.  
(D. Jose Luis Aguirre Echevarría)

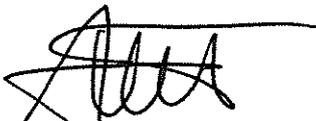
AA



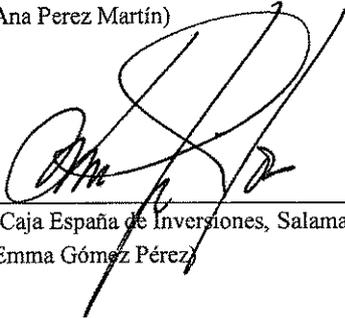
Corporación Empresarial y Financiera de Galicia, S.L.U.  
(Dña. Noemí Rodríguez Agromayor)



Inveravante Inversiones Universales, S.L.  
(D. Alberto Rodríguez García)



Encina de los Monteros, S.L.U.  
(Dña. Ana Perez Martín)



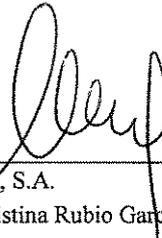
Banco Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A.  
(Dña. Emma Gómez Pérez)

*NO FIRMADO POR AUSENCIA*

Inversiones Frieira, S.L.  
(Dña. María Dolores García Costoya)

*NO FIRMADO POR AUSENCIA*

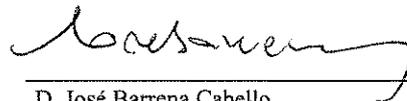
D. José Luis Berrendero Bermúdez de Castro



Inmocaia, S.A.  
(Dña. Cristina Rubio García)



Fonditel Pensiones, E.G.F.P., S.A.  
(D. Francesc Martínez Bailac)



D. José Barrena Cabello



Becega Exchange, S.L.  
(D. Ramón García-Vilches Marín)

*NO FIRMADO POR AUSENCIA*

Bansabadell Previsión, E.P.S.V.  
(D. Jorge Bentúe Arantegui)



Banco Grupo Cajatres, S.A. (\*)

(\*) No puede firmar por no haber nombrado un representante persona física

25 de marzo de 2014

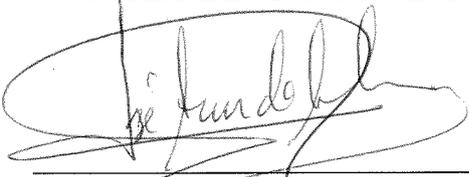
D. José Armando Albarrán Jiménez, Secretario no Consejero del Consejo de Administración de **Lazora S.I.I., S.A.**, entidad domiciliada en Madrid, calle Serrano, 30, 2º dcha., 28001, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 19.308, Folio 129, Hoja número M-338.323 y con C.I.F. A-83.787.382 (la **Sociedad**),

### **CERTIFICA**

Que en la hoja de firmas de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, que fueron formuladas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 25 de marzo de 2014 y que han sido aprobadas por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de junio de 2014, se incluyó por error a la entidad Banco Grupo Cajatres, S.A. como Consejero de la Sociedad cuando en realidad dicha entidad no forma parte del Consejo de Administración de la Sociedad.

Y para que así conste, y a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid, a 1 de julio de 2014.

**EL SECRETARIO NO CONSEJERO**



---

D. José Armando Albarrán Jiménez