

**Azora Gestión, Sociedad
Gestora de Instituciones de
Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2014, junto con el
Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Accionista Único de
Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión, S.A. (Sociedad Unipersonal), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión, S.A. (Sociedad Unipersonal), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 1-b de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

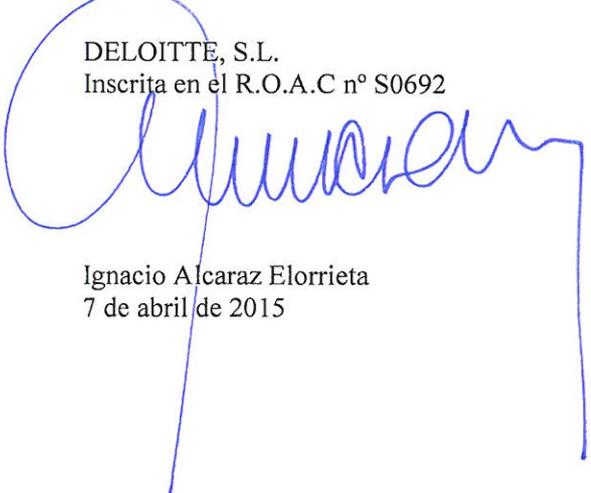
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión, S.A. (Sociedad Unipersonal) a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C nº S0692


Ignacio Alcaraz Elorrieta
7 de abril de 2015



PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/02990
COPIA GRATUITA

.....
Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio
.....

**Azora Gestión, Sociedad
Gestora de Instituciones de
Inversión Colectiva, S.A
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2014

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (NOTAS 1 A 24)
(Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2014	31/12/2013 (*)
TESORERÍA		-	-	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN		-	-	CARTERA DE NEGOCIACIÓN		-	-
Valores representativos de deuda		-	-				
Instrumentos de capital		-	-	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Derivados de negociación		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	11	881.530,17	1.160.582,20
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Deudas con intermediarios financieros		-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-	Deudas con particulares		881.530,17	1.160.582,20
Valores representativos de deuda		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Otros activos financieros		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-				
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA		1.074.532,09	1.038.330,77	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Valores representativos de deuda	6	-	506.415,88				
Otros instrumentos de capital	7	1.074.532,09	531.914,89	PROVISIONES		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
INVERSIONES CREDITICIAS	5	5.737.221,52	5.524.494,19	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Crédito a intermediarios financieros		5.737.221,52	5.524.494,19	Otras provisiones		-	-
Crédito a particulares		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVOS FISCALES	6 y 14	11.760,00	998,00
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	Corrientes		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Diferidos		11.760,00	998,00
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	RESTO DE PASIVOS	12 y 14	80.134,70	163.569,61
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-				
Valores representativos de deuda		-	-	TOTAL PASIVO		973.424,87	1.325.149,81
Instrumentos de capital		-	-				
Activo material		-	-	FONDOS PROPIOS	13	17.303.366,24	18.530.835,16
Otros		-	-	CAPITAL		2.000.000,00	2.000.000,00
PARTICIPACIONES		-	-	Escriturado		-	-
Entidades del grupo		-	-	Menos: Capital no exigido		2.000.000,00	2.000.000,00
Entidades multigrupo		-	-	PRIMA DE EMISIÓN		-	-
Entidades asociadas		-	-	RESERVAS		13.630.835,16	15.002.165,20
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
ACTIVO MATERIAL	8	58.303,82	56.416,96	Menos: Valores propios		-	-
De uso propio		58.303,82	56.416,96	RESULTADO DEL EJERCICIO	3	4.322.531,08	2.428.669,96
Inversiones inmobiliarias		-	-	Menos: Dividendos y retribuciones		(2.650.000,00)	(900.000,00)
ACTIVO INTANGIBLE	9	11.346.675,01	13.225.355,23	AJUSTES POR VALORACIÓN	6 y 7	30.240,00	2.994,00
Fondo de comercio		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		30.240,00	2.994,00
Otro activo intangible		11.346.675,01	13.225.355,23	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
ACTIVOS FISCALES	14	1.855,57	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
Corrientes		-	-	Diferencias de cambio		-	-
Diferidos		1.855,57	-	Resto de ajustes por valoración		-	-
RESTO DE ACTIVOS	10	88.443,10	14.381,82	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
TOTAL ACTIVO		18.307.031,11	19.858.978,97	TOTAL PATRIMONIO NETO		17.333.606,24	18.533.829,16
<i>Promemoria:</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
Otras cuentas de orden	17	1.129.740.146,76	602.379.441,58				

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

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (NOTAS 1 A 24)

(Euros)

	Nota	2014	2013 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	20	35.176,25	99.836,66
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	21	(30,25)	(5.022,55)
MARGEN DE INTERESES		35.146,00	94.814,11
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	22	11.745.694,07	7.409.341,82
COMISIONES SATISFECHAS		-	-
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):		-	-
Cartera de negociación		-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)		(20,94)	-
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN		24.260,22	(730,99)
MARGEN BRUTO		11.769.933,35	7.408.610,83
GASTOS DE PERSONAL	23	(2.644.938,37)	(1.812.101,89)
GASTOS GENERALES	24	(1.116.332,75)	(444.064,74)
AMORTIZACIÓN	8 y 9	(1.899.482,65)	(1.799.158,37)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)		-	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)		-	-
Inversiones crediticias		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		6.144.325,58	3.448.099,94
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Resto		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		6.144.325,58	3.448.099,94
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	14	(1.821.794,50)	(1.019.429,98)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		4.322.531,08	2.428.669,96
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		4.322.531,08	2.428.669,96
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico		2,16	1,21
Diluido		2,16	1,21

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

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (NOTAS 1 A 24)
A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO:	3	4.322.531,08	2.428.669,96
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS	6	38.008,00	1.397,20
Activos financieros disponibles para la venta-		38.008,00	1.397,20
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		42.000,00	1.397,20
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		(3.992,00)	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Activos no corrientes en venta (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos (+/-)		-	-
Impuesto sobre beneficio (+/-)	6	(10.762,00)	(349,30)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		4.349.777,08	2.429.717,86

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

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO (NOTAS 1 A 24)

(Euros)

	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Total Patrimonio Neto
SALDOS AL 1 DE ENERO DE 2013 (*)	2.000.000,00	-	2.165,20	-	2.002.165,20	1.946,10	2.004.111,30
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	2.428.669,96	-	2.428.669,96	1.047,90	2.429.717,86
Otras variaciones del patrimonio neto	-	2.165,20	(2.165,20)	-	-	-	-
Distribución del resultado	-	-	-	(900.000,00)	(900.000,00)	-	(900.000,00)
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	15.000.000,00	-	15.000.000,00
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	15.000.000,00	-	-	15.000.000,00	-	15.000.000,00
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (*)	2.000.000,00	15.002.165,20	2.428.669,96	(900.000,00)	18.530.835,16	2.994,00	18.533.829,16
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	4.322.531,08	-	4.322.531,08	27.246,00	4.349.777,08
Otras variaciones del patrimonio neto	-	428.669,96	(2.428.669,96)	900.000,00	(1.100.000,00)	-	(1.100.000,00)
Distribución del resultado	-	(1.800.000,00)	-	(2.650.000,00)	(4.450.000,00)	-	(4.450.000,00)
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	2.000.000,00	13.630.835,16	4.322.531,08	(2.650.000,00)	17.303.366,24	30.240,00	17.333.606,24

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

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado total de cambios en el patrimonio neto.

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (NOTAS 1 A 24)

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)			
Resultado del ejercicio (+/-)		4.322.531,08	2.428.669,96
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-)		1.899.482,65	1.799.158,37
Amortización (+)		1.899.482,65	1.799.158,37
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	8 y 9	-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)		-	-
Resultado ajustado (+/-)		6.222.013,73	4.227.828,33
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(41.335,39)	(3.648.548,18)
Inversiones crediticias (+/-)	5	99.167,21	(3.634.547,57)
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	6 y 7	(66.441,32)	(1.663,03)
Otros activos de explotación (+/-)	10	(74.061,28)	(12.337,58)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		(46.006,94)	1.320.238,16
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	5 y 11	37.427,97	1.160.298,55
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	12	(83.434,91)	159.939,61
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)		(316.480,00)	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación		5.818.191,40	1.899.518,31
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos (-)		22.689,29	(590.697,49)
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)	8	21.724,89	-
Activos intangibles (-)	9	964,40	(13.831,51)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	6	-	(576.865,98)
Cobros (+)		-	44.951,09
Cartera de inversión a vencimiento		-	-
Participaciones		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta	7	-	44.951,09
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión		22.689,29	(545.746,40)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)			
Pagos (-)		-	-
Amortización instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)		-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)		-	-
Cobros		-	-
Emisión instrumentos de patrimonio (+)		-	-
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)		-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	3	(5.550.000,00)	(900.000,00)
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación		(5.550.000,00)	(900.000,00)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)			
		-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)			
		290.880,69	453.771,91
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)		751.340,83	297.668,92
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)		1.042.221,52	751.340,83

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

Las Notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo.

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Memoria del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

a) Reseña histórica

Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) - en adelante, la Sociedad - se constituyó por tiempo indefinido el 7 de febrero de 2012 y fue inscrita el 22 de febrero de 2012 en el Registro Mercantil de Madrid.

La Sociedad fue inscrita, con fecha 9 de marzo de 2012, en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 236.

Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.802/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley.

Su objeto social es la administración, representación, gestión de las inversiones, gestión de las suscripciones y reembolsos y comercialización de los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria, así como la gestión discrecional e individualizada de cartera de inversiones.

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

Con fecha 17 de enero de 2013, la Junta General de Accionistas de Azora Altus, S.L. (anteriormente denominada Azora Gestión, S.L.), aprobó, entre otros, la transmisión del 100% de las acciones de la Sociedad a Azora Capital, S.L. Con fecha 19 de abril de 2013, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó la adquisición por parte de Azora Capital, S.L., del 100% de la Sociedad.

Con fecha 18 de enero de 2013, el Accionista Único de la Sociedad (Azora Capital, S.L.) aportó a la Sociedad los activos y pasivos integrantes del negocio de prestación de servicios de gestión a Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., incluyendo en particular el contrato de gestión y todos los medios materiales y humanos necesarios para prestar el servicio de gestión de activos bajo el mencionado contrato de gestión.

Posteriormente, con fecha 25 mayo de 2013 la Sociedad asumió la gestión de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Con fecha 21 de febrero de 2014 la Sociedad asumió la gestión de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad gestiona Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. e Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (véase Nota 17).

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad forma parte del Grupo Azora. Está controlada por Azora Capital, S.L., constituida en Madrid, que posee el 100% de las acciones de la Sociedad (véase Nota 13).



b) Bases de presentación de las cuentas anuales

b.1) Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b.2) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas 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 y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 24 de marzo de 2015, se someterán a la aprobación del Accionista Único de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por el Accionista Único de la Sociedad el 26 de junio de 2014.

b.3) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, 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 las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

b.4) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

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. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro (véanse Notas 2-e, 2-g y 2-h).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 2-g y 2-h).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 2-b).

- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2-k).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativas al ejercicio 2013 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

f) 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.

g) Comisión Nacional del Mercado de Valores

La Sociedad está regulada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes satisfechos en concepto de tasas al organismo regulador durante el ejercicio 2014 y 2013, han ascendido a 1.246,70 euros y 730,99 euros, respectivamente, que se incluye en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Recursos propios mínimos. Coeficientes de inversión y de diversificación.

De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

- a) Un capital social de 300.000 euros, íntegramente desembolsados, incrementado:
 - En un 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y las entidades reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, que administren y/o gestionen en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros, incluidas las carteras gestionadas por delegación. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.
 - En unos recursos propios mínimos calculados en función del valor efectivo del patrimonio gestionado a terceros, cuando se realice la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras, incluidas las gestionadas por delegación.

- Cuando se preste el servicio de comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, los recursos propios mínimos deberán incrementarse en una cantidad de 100 miles de euros con carácter previo al inicio de tal actividad, más un 0,5 por mil del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización se haya realizado directamente.
- Un 4% de los ingresos brutos por comisiones que se obtengan por la administración y/o gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y de las Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre o instituciones extranjeras similares. Esta exigencia se determinará como el promedio de los citados ingresos en los tres últimos años.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva gestionadas, entidades de capital riesgo gestionadas y carteras de terceros el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o entidades de capital riesgo que estén, a su vez, gestionadas por la Sociedad.

- b) El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2014 los recursos propios de la Sociedad excedían del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos, al menos en un 60% en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1 a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40% restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social. Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico no podrán superar el 25% de sus recursos propios. Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

i) Hechos posteriores

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.

Adicionalmente, con fecha 29 de diciembre de 2014 la Comisión Nacional del Mercado de Valores procedió a requerir a la Sociedad la causa por la que Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (entidad gestionada por la Sociedad) no había procedido a actualizar el valor razonable de su participación en la sociedad Encasa Cibeles, S.L. como consecuencia de que esta última no había realizado tasaciones sobre sus inmuebles durante el ejercicio 2014. A fecha de formulación de estas cuentas anuales la Sociedad se encuentra en trámites con dicho organismo para evaluar la posibilidad de dar un calendario con las fechas y las medidas previstas a efectos de dar cumplimiento a la obligación de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, ha acordado repartir un dividendo a cuenta del resultado del 2014 en la reunión celebrada el 6 de marzo de 2015 por importe de 1.300.000 euros.

No se ha producido ningún hecho relevante que reseñar posterior al 31 de diciembre de 2014 adicional a los mencionados anteriormente.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

a) Definición y clasificación de los activos y pasivos financieros

i. Definición

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "instrumento de capital" o de "patrimonio neto" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.

ii. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no corrientes en venta", o correspondan a "Tesorería", que se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros a efectos de valoración son "Activos financieros disponibles para la venta" e "Inversión crediticia".

Los activos financieros se desglosan en función de su presentación en los siguientes epígrafes del balance:

- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden básicamente a cuentas a la vista y a plazo, a adquisiciones temporales de activos y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen a efectos de valoración en la cartera de "Inversión crediticia".
- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, 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. A efectos de valoración la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta".
- Otros instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas. A efectos de su valoración, la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta".

iii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos asociados con activos no corrientes en venta", que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican a efectos de valoración como "Pasivos financieros a coste amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en el epígrafe "Deudas con particulares" del pasivo del balance y recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como, en su caso, deudas con el grupo consolidable fiscal, préstamos y créditos recibidos, comisiones pendientes de pago y acreedores por operaciones de valores, excepto los instrumentados en valores negociables.

b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

i. Valoración de los activos financieros

Los "Activos financieros disponibles para la venta" se valoran a su "valor razonable", sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio por el que dicho instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen, en su caso, a su coste de adquisición; corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las "Inversiones crediticias" se valoran a su "coste amortizado", utilizándose en su determinación el método del "tipo de interés efectivo". Por "coste amortizado" se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal por y la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y su correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran generalmente a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

iii. Técnicas de valoración

La técnica de valoración aplicada en todos los casos por la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable, es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos, en el caso de valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio, y de la utilización del valor liquidativo en los casos de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva.

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados", "Intereses y cargas asimiladas" y "Rendimientos de instrumentos de capital", en su caso, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran transitoriamente, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración"; salvo que procedan de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las partidas cargadas o abonadas en el epígrafe "Ajustes por Valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto de la Sociedad hasta que se produce la baja en el balance del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo 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 solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 2.f. para las cesiones temporales de activos, durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado transferencias de instrumentos financieros que no hayan supuesto la baja de los mismos del balance.

d) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto, los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

e) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

ii. Activos financieros valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro de estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos financieros valorados a su coste amortizado (básicamente "Inversiones Crediticias"). Por tanto, el conjunto de las coberturas existentes en todo momento es la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

La pérdida por deterioro de estos instrumentos financieros equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo "Ajustes por Valoración" del balance y se registran, por todo el importe acumulado hasta entonces, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si se produce una recuperación posterior de la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se produzca (en "Ajustes por Valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).

f) Adquisición y cesión temporal de activos

Las compras (ventas) de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran en el balance como una financiación concedida (recibida) en función de la naturaleza del correspondiente deudor (acreedor) en los epígrafes "Crédito a intermediarios financieros" o "Crédito a particulares" ("Deudas con intermediarios financieros" o "Deudas con particulares").

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registra como intereses financieros durante la vida del contrato.

g) Activos materiales

Incluye el importe del mobiliario y equipos informáticos; que, dados sus destinos, se clasifican como "inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Años de Vida Útil
Mobiliario e instalaciones	4
Equipos informáticos	4

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos del activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable; ajustando los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente, en su caso, cualquier pérdida (o recuperación) que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos Materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2014 no se habían producido pérdidas por deterioro en estos activos.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y el método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, en caso de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización, en virtud de la nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurrén.

h) Activos intangibles

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen, inicialmente, por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Al cierre del ejercicio 2014, los activos intangibles de la Sociedad son de vida útil definida y corresponde a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso y al activo intangible generado por la asignación del contrato de gestión correspondiente a la gestión de Lazora, S.I.I., S.A. por parte de Azora Capital, S.L (véase Nota 1.a). Al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado intangible, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nuevas vidas útiles.

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales, y amortizándose linealmente en 3 años para las aplicaciones informáticas y 8 años para el contrato de gestión, periodos en los cuales está prevista su utilización.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (véase Nota 2 g).

i) Activos y pasivos fiscales

Los capítulos "Activos fiscales" y "Pasivos fiscales" del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal relacionados con el Impuesto sobre Sociedades, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros), incluidos, en su caso, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar.

j) Resto de activos y pasivos

El capítulo "Resto de Activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran los anticipos y créditos al personal y otros activos. Asimismo, dicho capítulo incluye los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén registrados los instrumentos financieros que los generan.

El capítulo "Resto de Pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar, con naturaleza de pasivos financieros, no incluidos en otras categorías. En dicho capítulo se incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén registrados los instrumentos financieros que los generan.

k) Provisiones

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la Memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente

reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

l) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el capítulo "Rendimientos de instrumentos de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son las comisiones procedentes de la actividad de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva y de sociedades inmobiliarias, que se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 22). En la medida en que dichas comisiones tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, éstas se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

m) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros no se incluyen en el balance. En las Notas 17 y 22 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntas.

n) Compromisos por pensiones

La Sociedad no tiene adquirido ningún compromiso con sus empleados en materia de pensiones.

o) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad tiene la obligación de indemnizar a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Durante el ejercicio 2014 no ha habido despidos. En opinión de los Administradores de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014 no existían razones que hicieran necesaria la contabilización de una provisión por este concepto a dicha fecha.

p) Impuesto sobre Beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones, en su caso, producidas en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de las bases imponibles negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede a los 12 meses desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas. Por su parte, la Sociedad registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones, o por la existencia de bases imponibles negativas, si se considera probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlas efectivas.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

En su caso, anualmente se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal con el Grupo Tributario del que es sociedad dominante Azora Altus, S.L. (véase Notas 14). La política del Grupo, en relación con la distribución del Impuesto sobre Sociedades consolidado, consiste en, una vez liquidado el Impuesto sobre Sociedades consolidado por parte de la matriz fiscal, repercutir a las diferentes sociedades que conforman dicho Grupo Tributario, la cuota resultante de aplicar los porcentajes definidos por la misma en función de la contribución relativa de las diferentes sociedades en el Grupo Tributario. Como consecuencia de ello, la Sociedad registra los créditos y débitos fiscales intergrupo comunicados por la sociedad dominante.

Según establece los artículo 108 a 114 del Título VII Capítulo XII TRLIS del Impuesto sobre sociedades en el régimen especial de incentivos fiscales para las empresas de reducida dimensión, el tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 25% para la parte de la base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros y del 30% para la base imponible restante. Este régimen se aplicará siempre que el importe neto de la cifra de negocios habida en el período impositivo inmediato anterior sea inferior a 10 millones de euros.

Adicionalmente, según 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 períodos 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. Al 31

de diciembre de 2014 el Grupo al que pertenece la Sociedad cumplía los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

q) Estados de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante los ejercicios. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante los ejercicios, distinguiendo aquellos registrados como resultados en las cuentas de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) Los resultados de los ejercicios.
- b) Los importes netos de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) Los importes netos de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) Los totales de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge el importe de los trasposos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Ingresos y gastos reconocidos en los ejercicios: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en los estados de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

r) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la entidad que no formen parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se ha considerado como efectivo y equivalentes de efectivo el saldo de las cuentas a la vista registradas en el epígrafe "Crédito a intermediarios financieros" del balance (véase Nota 5).

s) 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". Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no ha mantenido saldo en moneda extranjera.

t) Transacciones con vinculadas

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54^a.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 18).

3. Distribución de los resultados de la Sociedad

a) Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados positivos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 fue aprobada por decisión del Accionista Único el 26 de junio de 2014.

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2014, que su Consejo de Administración propondrá a su Accionista Único para su aprobación, se muestra a continuación:

	Euros
	2014
A reserva legal	156.916,48
A reservas voluntarias	15.614,60
A dividendos	200.000,00
A dividendos a cuenta	3.950.000,00
Beneficio neto de la Sociedad	4.322.531,08

Durante el ejercicio 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad, ha acordado repartir dividendos a cuenta en las reuniones celebradas el 17 de julio 2014, 20 de octubre de 2014 y el 22 de diciembre de 2014 por importe de 850.000, 850.000, y 950.000 euros, respectivamente, que figuran registrados en el epígrafe "Menos: Dividendos y Retribuciones" del Patrimonio neto del balance al 31 de diciembre de 2014. Dichos importes se encuentran totalmente desembolsados al cierre del ejercicio 2014.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de la Sociedad en la reunión celebrada el 6 de marzo de 2015, ha acordado repartir un dividendo a cuenta del resultado del 2014 por importe de 1.300.000 euros.

El estado contable provisional, formulado de acuerdo con los requisitos legales, poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dichos dividendos fue el siguiente:

	Euros	Euros	Euros
	30/11/2014	30/09/2014	30/06/2014
Beneficio antes de impuestos	5.463.669,68	3.019.409,89	1.702.505,26
Menos-			
Provisión para el Impuesto sobre beneficios estimada	1.624.100,90	890.822,97	495,751,00
Beneficio después de impuestos	3.839.568,78	2.128.586,92	1.206.754,26
Dotación a reserva legal	(156.916,48)	(212.858,69)	(120.675,37)
Beneficio después de impuestos – Dotación a reservas	3.682.652,30	1.915.728,23	1.086.078,89
Primer Dividendo a cuenta distribuido durante el ejercicio	850.000,00	850.000,00	850.000,00
Segundo Dividendo a cuenta distribuido durante el ejercicio	850.000,00	850.000,00	-
Tercer Dividendo a cuenta distribuido durante el ejercicio	950.000,00	-	-
Cantidad máxima a distribuir	1.982.652,30	1.065.728,23	1.086.078,89
Cantidad propuesta a distribuir	950.000,00	850.000,00	850.000,00
Efectivo disponible a la fecha:			
Bancos e instituciones de crédito	5.818.514,37	5.922.261,21	5.403.840,34
	5.818.514,37	5.922.261,21	5.403.840,34

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014, la Junta General de Accionistas Ordinaria y Universal, y la Junta General de Accionistas Extraordinaria y Universal de la Sociedad, ha acordado repartir un dividendo complementario del resultado del 2013 y un dividendo extraordinario, en las reuniones celebradas el 26 de junio 2014 y 11 de septiembre de 2014, por importe de 1.100.000 y 1.800.000 euros, respectivamente. El dividendo extraordinario se ha repartido con cargo a la cuenta de reservas de libre disposición. Dichos importes se encuentran totalmente desembolsados al cierre del ejercicio 2014.

b) Beneficio por acción

i. Beneficio básico por acción

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a la Sociedad en un ejercicio entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido, en su caso, el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Euros	
	2014	2013
Resultado neto del ejercicio	4.322.531,08	2.428.669,96
Número medio ponderado de acciones en circulación (Nota 13)	2.000.000,00	2.000.000,00
Beneficio básico por acción (euros/acción)	2,16	1,21

ii. Beneficio diluido por acción

Para proceder al cálculo del beneficio o pérdida diluido por acción, tanto el importe del resultado atribuible a los accionistas ordinarios, como el promedio ponderado de las acciones en circulación, neto de las acciones propias, deben ser ajustados, en su caso, por todos los efectos dilusivos inherentes a las acciones ordinarias potenciales (opciones sobre acciones, warrants y deuda convertible).

Al 31 de diciembre de 2014 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

4. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha registrado importe alguno en concepto de retribuciones a miembros del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida u otras retribuciones post-empleo, ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros de su Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por tres miembros, dos de ellos de género masculino y uno de ellos de género femenino.

Información exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En el deber de evitar situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad, durante el ejercicio 2014 los administradores que han ocupado cargos en el Consejo de Administración han cumplido con las obligaciones previstas en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Asimismo, tanto ellos como las personas a ellos vinculadas, se han abstenido de incurrir en los supuestos de conflicto de interés previstos en el artículo 229 de dicha ley, todo ello según han comunicado los administradores a la Sociedad.

En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad que han desarrollado actividades por cuenta propia que han podido entrañar una competencia potencial con la Sociedad han sido los siguientes:

Titular (Administrador de Azora Gestión, S.G.I.I.C., S.A.)	Sociedad	Participación %		Funciones
		Directa	Indirecta	
BAZTÁN CONSULTORES, S.L. (REPRESENTADA POR M ^º CONCEPCIÓN OSÁCAR GARAIKOECHEA)	AZORA ALTUS S.L.	50%	-	Presidente del Consejo de Administración
	AZORA CAPITAL, S.L.		38%	Vicepresidente del Consejo de Administración
	LAZORA, S.II., S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	-	25%	Consejera
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	13%	Consejera
	AZZAM GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.	-	19%	Consejera
	AZZAM VIVIENDA, S.L.U.	-	19%	Consejera
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	-	Consejera
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	-	Consejera
	SIRESA SALMANTINA, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA HERNÁN CORTÉS, S.A.	-	-	Consejera
	ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejera
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejera
	HISPANIA FIDES, S.L.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Presidenta del Consejo de Administración
	COLÓN VIVIENDAS, S.II., S.A.	-	33%	Presidenta del Consejo de Administración
HERMANOS BECQUER 10, S.L. (REPRESENTADA POR FERNANDO GUMUZIO IÑIGUEZ DE ONZOÑO)	AZORA ALTUS, S.L.	50%	-	Vicepresidente del Consejo de Administración
	AZORA CAPITAL, S.L.	-	38%	Consejero
	LAZORA, S.II., S.A.	-	-	Consejero
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp zo.o	-	25%	Presidente del Consejo de Administración
	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	13%	Consejero
	CAREY VALUE ADDED, S.L.	-	19%	Consejero
	CAREY PROPERTY, S.L.	-	19%	Consejero
	ENCAMPUS RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Presidente del Consejo de Administración
	SIRESA CAMPUS, S.A.	-	-	Consejero
	HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.	-	-	Consejero
	HISPANIA FIDES, S.L.	-	-	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	-	-	Consejero
	COLÓN VIVIENDAS, S.II., S.A.	-	33%	Consejero
ENCASA CIBELES, S.L.	-	-	Presidente del Consejo de Administración	
FRANCISCO JAVIER PICÓN GARCÍA DE LEÁNIZ	RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES, S.A.	-	-	Consejero
	AZZAM GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.	-	-	Consejero
	AZZAM VIVIENDA, S.L.U.	-	-	Consejero

5. Crédito a intermediarios financieros

a) Desglose

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Clasificación:		
Inversiones crediticias	5.737.221,52	5.524.494,19
	5.737.221,52	5.524.494,19
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	1.042.221,52	751.340,83
Depósitos a plazo	3.000.000,00	4.700.000,00
Deudores por comisiones pendientes	1.695.000,00	65.249,25
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	7.904,11
	5.737.221,52	5.524.494,19
Moneda:		
Euro	5.737.221,52	5.524.494,19
	5.737.221,52	5.524.494,19

Durante el ejercicio 2014 y 2013, el saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado un tipo de interés anual de mercado.

El saldo de la cuenta "Depósitos a plazo" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, diversas imposiciones a plazo fijo mantenidas por la Sociedad en diferentes entidades de crédito que estaban remuneradas a un tipo de interés de mercado.

Los intereses generados durante el ejercicio 2014 por las cuentas a la vista y por los depósitos a plazo han ascendido a 26.662,81 euros (76.942,56 euros en el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 20).

La cuenta "Deudores por comisiones pendientes" recoge, fundamentalmente, el importe de las comisiones pendientes de cobro por la actividad de gestión de la Sociedad al cierre del ejercicio 2014 (véase Nota 22), que han sido cobradas con posterioridad al cierre del mismo.

El movimiento habido, durante el ejercicio 2014 y 2013, en el saldo de los créditos a intermediarios financieros, sin tener en consideración las cuentas a la vista, los deudores por comisiones pendientes y los ajustes por valoración, se muestran a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	4.700.000,00	1.200.000,00
Adquisiciones / Suscripciones	10.000.000,00	21.000.000,00
Ventas / Reembolsos	(11.700.000,00)	(17.500.000,00)
Saldos al cierre del ejercicio	3.000.000,00	4.700.000,00

b) Pérdidas por deterioro

Durante el ejercicio 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos de este epígrafe.

6. Valores representativos de deuda

a) Desglose

El desglose del saldo de este epígrafe al cierre al 31 de diciembre 2014 y 2013, atendiendo a la clasificación, naturaleza, cotización y moneda de los valores, se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta	-	506.415,88
	-	506.415,88
Naturaleza:		
Valores Renta Fija Cartera Interior	-	502.992,00
Valores Renta Fija Cartera Exterior	-	-
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	-	3.423,88
Pérdidas por deterioro	-	-
	-	506.415,88
Cotización:		
Cotizados	-	506.415,88
No cotizados	-	-
	-	506.415,88
Moneda:		
Euro	-	506.415,88
Otras monedas	-	-
	-	506.415,88

Los intereses y rendimientos generados durante el ejercicio 2014 por los valores representativos de deuda, que ascendieron a 8.513,44 euros (22.984,10 euros a 31 de diciembre de 2013), se registraron en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 20).

b) Adquisiciones y enajenaciones

El movimiento habido durante el ejercicio 2014 y 2013 en esta cartera de valores considerando el valor nominal de los activos, se indica a continuación:



	Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	499.000,00	499.000,00
Adquisiciones y variaciones de valor razonable	-	-
Ventas y amortizaciones	499.000,00	-
Saldos al cierre del ejercicio	-	499.000,00

Con fecha 4 de mayo de 2014 el valor representativo de deuda que poseía la Sociedad llegó a su vencimiento.

c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en “Activos financieros disponibles para la venta – Valores representativos de deuda” se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como “Ajustes por valoración”. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el detalle del epígrafe “Ajustes por valoración” correspondiente a los valores representativos de deuda es el siguiente:

	Euros			
	Valoración		Ajustes por valoración bruto	
	2014	2013	2014	2013
Valores Renta Fija Cartera Interior	-	502.992,00	-	1.397,20
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	3.423,88	-	-
	-	506.415,88	-	1.397,20

El movimiento del epígrafe “Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta” durante el ejercicio 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	2.994,00	1.946,10
Variación por valoración bruto (*)	42.000,00	1.397,20
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.994,00)	-
Impuesto diferido neto (*) (Nota 14)	(11.760,00)	(349,30)
Saldos al cierre del ejercicio	30.240,00	2.994,00

(*) En el 2014, corresponde en su totalidad a la variación del valor razonable de las acciones de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A.(Nota 7).

d) Pérdidas por deterioro

Durante el ejercicio 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a “Valores representativos de deuda”.

7. Otros instrumentos de capital

a) Desglose

Al cierre del ejercicio 2014 y 2013, el saldo de este epígrafe del activo del balance recoge el valor de las participaciones y acciones mantenidas por la Sociedad correspondientes a las sociedades de Encasa Cibeles, S.L., Colón Viviendas, S.I.L., S.A. y Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., no cotizadas y denominadas en euros, e Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. cotizada y denominada en euros. El detalle de dichas participaciones y acciones, a dichas fechas, se muestra a continuación:

	Número de Participaciones	Miles de Euros	
		Valor de Coste	Valor Razonable
Ejercicio 2013:			
Encasa Cibeles, S.L.	603.769	531.914,89	531.914,89
Total ejercicio 2013	603.769	531.914,89	531.914,89
Ejercicio 2014:			
Encasa Cibeles, S.L.	603.769	531.914,89	531.914,89
Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (*)	50.000	500.000,00	542.000,00
Colón Viviendas, S.I.I., S.A. (*)	5	13,20	13,20
Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.	604	604,00	604,00
Total ejercicio 2014	654.378	1.032.532,09	1.074.532,09

(*)Sociedades gestionadas por la Sociedad (véase Nota 22).

b) Adquisiciones

Las adquisiciones del ejercicio 2014 han sido las siguientes:

- Con fecha 18 de marzo de 2014, la Sociedad adquirió 765.000 acciones de la Sociedad Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. por un importe de 7.650.000,00 euros. Posteriormente, con fecha 25 de junio de 2014 la Sociedad procedió a vender 715.000 acciones por un importe de 7.150.000,00 euros. Al 31 de diciembre de 2014 la cotización de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. era de 10,84 euros por acción (10,27 euros por acción de cotización media de los últimos tres meses).
- Con fecha 18 de febrero de 2014, la Sociedad adquirió 604 acciones de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., por un importe 604,00 euros.
- Con fecha 8 de mayo de 2014, la Sociedad adquirió 5 acciones de la Sociedad Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. por un importe de 13,20 euros.

En el ejercicio 2013 se realizó la siguiente adquisición:

- Con fecha 5 de septiembre de 2013, la Sociedad constituyó Encasa Cibeles, S.L. mediante la aportación de 3.000,00 euros y la suscripción de 30.000 participaciones de 0,10 euros de valor nominal. Después de determinadas operaciones societarias realizadas en la sociedad durante el ejercicio 2013, la participación quedó fijada en el 0,28%.

c) Pérdidas por deterioro

Durante el ejercicio 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a "Otros instrumentos de capital".

d) Ajustes por valoración

Durante el ejercicio 2014 se han puesto de manifiesto cambios en el valor razonable con origen en "Activo financiero disponible para la venta" por importe de 30.240,00 euros (2.994,00 euros por este concepto a 31 de diciembre de 2013) que se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración".

8. Activo material

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance está al 31 de diciembre de 2014 y 2013 íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, así como el movimiento que se ha producido en el mismo durante el ejercicio, ha sido el siguiente:

	Euros		
	Mobiliario	Equipos Informáticos	Total
Coste:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	62.000,11	5.098,94	67.099,05
Adiciones	-	21.724,89	21.724,89
Saldos al 31 de diciembre de 2014	62.000,11	26.823,83	88.823,94
Amortización acumulada:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	(10.446,62)	(235,47)	(10.682,09)
Dotaciones	(15.264,57)	(4.573,46)	(19.838,03)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	(25.711,19)	(4.808,93)	(30.520,12)
Activo material neto:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	51.553,49	4.863,47	56.416,96
Saldos al 31 de diciembre de 2014	36.288,92	22.014,90	58.303,82

Al 31 de diciembre de 2014, no existen activos tangibles totalmente amortizados y en uso. A su vez, durante el ejercicio 2014 y 2013, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este epígrafe del balance del activo de la Sociedad.

9. Activo intangible – Otro activo intangible

El movimiento que se ha producido durante el ejercicio 2014 y 2013, en el saldo de este epígrafe del activo del balance es el siguiente:

	Euros		
	Contrato de gestión	Aplicaciones informáticas	Total
Coste:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	15.000.000,00	13.831,51	15.013.831,51
Adiciones	-	964,40	964,40
Saldos al 31 de diciembre de 2014	15.000.000,00	14.795,91	15.014.795,91
Amortización acumulada:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	(1.787.671,29)	(804,99)	(1.788.476,28)
Dotaciones	(1.874.195,01)	(5.449,61)	(1.879.644,62)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	(3.661.866,30)	(6.254,60)	(3.668.120,90)
Activo intangible neto:			
Saldos al 31 de diciembre de 2013	13.212.328,71	13.026,52	13.225.355,23
Saldos al 31 de diciembre de 2014	11.338.133,70	8.541,31	11.346.675,01

El epígrafe "Contrato de gestión" del detalle anterior se origina por la valoración de la transmisión por parte de Azora Capital, S.L.U. del contrato de gestión de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. recibida como aportación no dineraria en el ejercicio 2013 (véanse Notas 1.a, 2.h).

En este contexto, la Sociedad ha procedido a evaluar la recuperabilidad del mismo realizando un test de deterioro del activo. Para la realización de dicho test, la Sociedad ha obtenido el valor actual de los flujos de caja que se obtendrían de la explotación del citado contrato de gestión. En relación con dicho análisis se ha contemplado que Lazora iniciará en su plan de negocio las desinversiones de activos de acuerdo con las condiciones generales del contrato de gestión y las específicas a cada proyecto de inversión. Los flujos de caja resultantes de la gestión del proyecto han sido descontados a una tasa razonable de riesgo financiero y de mercado. Los Administradores de la Sociedad consideran que la sensibilidad del test

permite desviaciones lo suficientemente importantes como para no identificar deterioro de valor alguno en el ejercicio 2014.

Al 31 de diciembre de 2014, no existen activos intangibles totalmente amortizados y en uso. A su vez, durante el ejercicio 2014 y 2013, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este epígrafe del balance del activo de la Sociedad.

10. Resto de activos

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
IVA	26.953,66	-
Anticipos y créditos al personal	31.949,17	14.381,82
Gastos anticipados	29.540,27	-
	88.443,10	14.381,82

La cuenta "Anticipos y créditos al personal" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 del detalle anterior incluye en su totalidad anticipos a proveedores.

La cuenta "Gastos anticipados" a 31 de diciembre de 2014 del detalle anterior incluye en su totalidad las periodificaciones de las primas de seguros.

11. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, atendiendo a los criterios de clasificación y naturaleza, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	881.530,17	1.160.582,20
	881.530,17	1.160.582,20
Naturaleza:		
Acreedores empresas del Grupo (Nota 18)	748.169,87	1.064.408,38
Acreedores por prestación de servicios	133.360,30	11.686,25
Remuneraciones pendientes de pago al personal	-	84.487,57
	881.530,17	1.160.582,20

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo del capítulo "Acreedores empresas del Grupo" recoge, principalmente, 686.126,37 euros de deudas a corto plazo con la sociedad dominante del Grupo Tributario, Azora Altus, S.L. (anteriormente denominada Azora Gestión, S.L.), surgidos a consecuencia de la integración en Régimen de Consolidación Fiscal de los resultados fiscales individuales aportados por la Sociedad (véase Nota 14). Adicionalmente, este epígrafe recoge, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 62.000,11 euros, respectivamente, correspondientes a la compra de mobiliario de oficina a Azora Altus, S.L. (anteriormente denominado Azora Gestión, S.L. durante el ejercicio 2013) (véase Nota 8).

12. Resto de pasivos

La composición del saldo de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Administraciones Públicas (Nota 14)	80.134,70	163.569,61
	80.134,70	163.569,61

13. Capital escriturado

Capital

Al 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Sociedad está compuesto por 2.000.000 de acciones nominativas de 1 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Durante el ejercicio 2013, la Junta General de Accionistas de Azora Altus, S.L. (anteriormente denominado Azora Gestión, S.L.) transmitió el 100% de las acciones de la Sociedad a Azora Capital, S.L., obteniéndose la aprobación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2014 el Accionista Único de la Sociedad es Azora Capital, S.L., (entidad dominante del Grupo Azora) por lo que de acuerdo con lo establecido en el artículo 16 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad tiene carácter de "Sociedad Anónima Unipersonal".

Reservas

La composición del saldo de este epígrafe del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Reservas:		
Reserva legal	243.083,52	2.165,20
Reserva voluntaria	13.387.751,64	15.000.000,00
	13.630.835,16	15.002.165,20

La Junta General de Accionistas Extraordinaria y Universal de la Sociedad, ha acordado repartir un dividendo extraordinario en la reunión celebrada el 11 de septiembre de 2014 por importe de 1.800.000 euros, con cargo a la cuenta de reservas de libre disposición. Dicho importe se encuentra totalmente desembolsado al cierre del ejercicio 2014.

En el ejercicio 2013 se realizó una ampliación de fondos propios por importe de 15 millones de euros mediante la aportación no dineraria del contrato de gestión de Lazora, S.I.I., S.A. (véase Nota 9).

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 que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas y 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.

14. Situación fiscal

La Sociedad optó por el régimen fiscal de los Grupos de Sociedades previsto en el Capítulo VII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, siendo sociedad dominante del correspondiente grupo consolidado Azora Altus, S.L. (anteriormente denominada Azora Gestión, S.L.), estando ésta obligada ante las autoridades fiscales a la presentación y liquidación del Impuesto.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 25% para la parte de la base imponible comprendida entre 0 y 300.000 euros y del 30% para la base imponible restante (Impuesto sobre sociedades. Régimen especial de incentivos fiscales para las empresas de reducida dimensión - Título VII Capítulo XII TRLIS, artículos 108 a 114).

Dentro de las diferentes partidas que componen la liquidación, se establecen créditos y débitos intergrupo como consecuencia de la integración en Régimen Consolidado de los resultados fiscales individuales aportados por las diferentes sociedades que componen el Grupo Tributario, del que es sociedad dominante Azora Altus, S.L. (anteriormente denominada Azora Gestión, S.L.). Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad presenta un saldo de 686.126,37 euros (1.002.408,27 euros al 31 de diciembre de 2013), en concepto de cuenta a pagar con el Grupo, que se incluye en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con particulares" del balance.

Al 31 de diciembre de 2014, se registra un importe en concepto de IVA de 26.953,66 euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), que se incluyen en el epígrafe "Resto de Activos" del balance (véase Nota 10).

El saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 12):

	Euros	
	2014	2013
Retenciones por IRPF	41.725,02	127.368,14
Organismos de la Seguridad Social acreedores	38.409,68	35.008,31
Impuesto por otras retenciones practicadas	-	1.193,16
	80.134,70	163.569,61

i. Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	1.830.535,67	1.019.429,98
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	(1.855,57)	-
Deducciones:		
Por apoyo a emprendedores perceptores desempleo	(6.885,60)	-
Total gasto por impuesto	1.821.794,50	1.019.429,98

ii. Conciliación del resultado contable y de la base imponible fiscal

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	6.144.325,58	3.448.099,94
Diferencias permanentes:		
Aumentos	1.274,74	-
Disminuciones	-	-
Diferencias temporales:		
Aumentos	6.185,24	-
Disminuciones	-	-
Bases imponibles negativas compensadas	-	-
Base imponible fiscal	6.151.785,56	3.448.099,94

iii. Impuestos reconocidos en el patrimonio neto

Los impuestos reconocidos en el patrimonio neto de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, corresponden a la valoración de los activos financieros disponibles para la venta de la Sociedad.

El detalle a dichas fechas, es el siguiente:

	Euros			
	Activos Fiscales Diferidos		Pasivos Fiscales Diferidos	
	2014	2013	2014	2013
Saldo al inicio del ejercicio	-	-	998,00	-
Aumentos (Nota 7)	1.855,57	-	11.760,00	998,00
Disminuciones	-	-	(998,00)	-
Saldo al cierre del ejercicio	1.855,57	-	11.760,00	998,00

iii. Conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto corriente sobre beneficios

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto corriente sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	6.144.325,58	3.448.099,94
Diferencia permanente	1.274,74	-
Cuota al 25% (0 a 300.000 euros)	75.000,00	75.000,00
Cuota al 30% (Resto de la base imponible)	1.753.680,09	944.429,98
Total Cuota	1.828.680,09	1.019.429,98
Deducciones		
Por apoyo a emprendedores perceptores desempleo	(6.885,60)	-
Total gasto por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	1.821.794,50	1.019.429,98

iv. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Son susceptibles de actuación inspectora por las

autoridades fiscales para la Sociedad los últimos cuatro ejercicios en relación con el impuesto sobre beneficios y con el resto de los principales impuestos. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

15. Gestión del riesgo

Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas

La Sociedad no tiene posiciones en productos derivados y no hace ninguna cobertura de su cartera de inversiones

Exposición al riesgo

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros está condicionado al cumplimiento del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) que establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos, al menos en un 60% en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1 a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40% restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

Asimismo, el riesgo operacional es el mayor de los riesgos a los cuales se encuentra expuesta la Sociedad.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada por el incumplimiento total o parcial de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2014, no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito por acreditado.

Dada la naturaleza de los activos y las contrapartidas de la Sociedad, la exposición al riesgo de crédito no es significativa.

Riesgo de liquidez

Con el fin de asegurar liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de tesorería y los activos líquidos equivalentes que muestra en su balance, detallada en la Nota 5.

Riesgo de mercado

Este riesgo proviene de la variación de los factores de riesgo -tipo de interés, tipo de cambio, renta variable y volatilidad de éstos- así como del riesgo de solvencia y de liquidez de los distintos productos con los que opera la Sociedad. Dada la operativa de la Sociedad su exposición a riesgo de mercado es moderada.

Riesgo operacional

Este riesgo refleja la posible pérdida resultante de deficiencias o fallos de los procesos internos, recursos humanos o sistemas, o bien el derivado de situaciones externas. Se trata de sucesos que tienen una causa originaria puramente operativa, lo que los diferencia del resto de riesgos, y que podrían generar quebrantos para la Sociedad.

El objetivo de la Sociedad en materia de control y gestión del riesgo operacional se fundamenta en la identificación, prevención, valoración, mitigación y seguimiento de dicho riesgo.

La mayor exigencia para la Sociedad es identificar y eliminar focos de riesgo, independientemente de que hayan producido pérdidas o no. La medición también contribuye a la gestión, al permitir que se establezcan prioridades y jerarquicen las decisiones.

16. Gestión de Capital

La estrategia de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en mantener, en todo momento, unos niveles de recursos propios superiores a los establecidos en el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (véase Nota 1-h).

17. Otras cuentas de orden

El saldo de este epígrafe recoge los importes representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

A continuación se muestra la composición del saldo de dicho epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (véase Nota 22):

	Euros	
	2014	2013
Patrimonio Neto:		
Sociedades de Inversión Inmobiliarias:	597.330.452,06	602.379.441,58
Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.	574.105.416,40	578.709.971,72
Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.	23.225.035,66	23.669.469,86
Patrimonio Neto:	532.409.694,70	-
Hispania Activos Inmobiliarios, S.A.	532.409.694,70	-
Total cuentas de orden:	1.129.740.146,76	602.379.441,58

18. Partes vinculadas

El detalle de las principales operaciones con vinculadas, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
ACTIVO:	-	-
PASIVO:		
Deudas con particulares (Véase Nota 11)	748.169,87	1.064.408,38
PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		
Comisiones percibidas por Colón Viviendas, S.I.I., S.A. (Véase Nota 22)	82.042,81	-
	830.212,68	1.064.408,38

Adicionalmente, se consideran como operaciones con vinculadas el activo intangible generado por el traspaso durante el ejercicio 2013 por parte de Azora Capital, S.L. del contrato de gestión de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. por importe de 15.000.000 de euros (véase Nota 9). Igualmente, se consideran como operaciones con vinculadas el activo material traspasado durante el ejercicio 2013 por parte de Azora Altus, S.L. por importe de 62.000,11 euros (véase Nota 8).

19. Arrendamientos

Las cuotas de arrendamiento mínimas anuales que tiene pactadas la Sociedad como arrendataria (sin incluir otros gastos repercutidos, en su caso, como suministros, gastos de comunidad, seguridad, impuestos y similares), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, que son anuales y renovables tácitamente, sin tener en cuenta incrementos futuros por IPC, actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente, ni el Impuesto sobre el Valor Añadido, son las siguientes:

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Euros	
	2014	2013
Menos de un año	90.123,39	82.498,56
Entre uno y cinco años	22.680	13.749,76
Más de cinco años	-	-
	112.803,39	96.248,32

La totalidad del gasto más representativo por arrendamiento operativo corresponde al contrato de alquiler que la Sociedad tiene suscrito por el arrendamiento de sus oficinas en la calle Serrano 30, Madrid, sede de su domicilio social. En este sentido, el vencimiento del citado contrato está fijado en marzo de 2016.

20. Intereses y rendimientos asimilados

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias comprende los intereses devengados durante el ejercicio 2014 y 2013 por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados devengados por la Sociedad durante el ejercicio 2014 y 2013:



	Euros	
	2014	2013
Depósitos a plazo (Nota 5)	26.662,81	76.942,56
Valores representativos de deuda (Nota 6)	8.513,44	22.894,10
	35.176,25	99.836,66

21. Intereses y cargas asimiladas

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias comprende los intereses devengados en el ejercicio por todos los pasivos financieros con rendimiento, implícito o explícito que se obtienen de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable.

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Gastos financieros	30,25	5.022,55
	30,25	5.022,55

22. Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

Según se indica en la Nota 1-a, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad tenía encomendadas la dirección y administración de tres Sociedades (dos Sociedades de Inversión Inmobiliaria al 31 de diciembre de 2013).

Por este servicio, la Sociedad cobra una comisión sobre el patrimonio gestionado. Desglosamos a continuación las características de las comisiones a cada una de las Sociedades gestionadas:

Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Comisión de gestión anual, igual al 0,7% anual del importe del inmovilizado bruto más existencias correspondiente al cierre de la sociedad del semestre natural inmediatamente anterior a la fecha de devengo de la comisión, actualizado a Índice de Precios al Consumo.

Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Comisión de gestión anual consistente en un 0,70% sobre el coste de los activos, actualizado anualmente con el Índice de Precios al Consumo y pagadera por semestres anticipados (0,75% sobre el patrimonio total de la sociedad al cierre de cada mes y pagadera por semestres vencidos durante el ejercicio 2013). El coste de los activos y el patrimonio de la sociedad fue valorado de conformidad con lo dispuesto en la Circular 3/2008 de la CNMV y en la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo y demás normas de actual aplicación o cualquiera que las sustituya.

Hispania Activos Inmobiliarios, S.A.

Comisión de gestión anual sobre el "net asset value" dividida en dos tramos en función del plan de inversión de la sociedad.

La totalidad del importe de la cifra de negocios proviene de sociedades que enmarcan su actividad dentro del territorio español.

El detalle, por sociedades, de las comisiones devengadas durante el ejercicio 2014 y 2013, es el siguiente:

	Euros		
	Patrimonio Neto	Comisiones Devengadas	Comisiones Pendientes de Cobro
Ejercicio 2014:			
Sociedades gestionadas:			
Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.	574.105.416,40	7.291.357,06	-
Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.	23.225.035,66	82.042,81	-
Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (*)	532.409.694,70	4.372.294,20	1.695.000,00
Totales	1.129.740.146,76	11.745.694,07	1.695.000,00
Ejercicio 2013:			
Sociedades de Inversión Inmobiliaria gestionados:			
Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (**)	578.709.971,72	7.337.249,95	-
Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (***)	23.669.469,86	72.091,87	65.249,25
Totales	602.379.441,58	7.409.341,82	65.249,25

(*) Comisión de gestión devengada desde el 14 de marzo de 2014 al 31 de diciembre de 2014 (véase Nota 1-a). Al 31 de diciembre de 2014, la comisión pendiente de cobro se registra en el epígrafe "Créditos a intermediarios financieros" del activo del balance (véase Nota 5).

(**) Comisión de gestión devengada desde el 18 de enero de 2013 al 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 1-a).

(***) Comisión de gestión devengada desde el 25 de mayo de 2013 al 31 de diciembre de 2013 (véase Nota 1-a). Al 31 de diciembre de 2013, la comisión pendiente de cobro se registra en el epígrafe "Créditos a intermediarios financieros" del activo del balance (véase Nota 5).

23. Gastos de personal

a) Composición

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias es la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Sueldos y salarios	2.265.847,09	1.536.974,31
Seguridad Social	377.483,28	273.727,58
Otros gastos de personal	1.608,00	1.400,00
	2.644.938,37	1.812.101,89

El saldo de la cuenta "Otros gastos de personal" del detalle anterior recoge gastos de formación a los empleados de la Sociedad en el ejercicio 2014 y 2013.

b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad, durante los ejercicios 2014 y 2013, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2014				2013			
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total	
Directivos	-	1	1	1	-	1	1	1
Técnicos	6	13	19	18	10	6	16	15
Administrativos	15	2	17	18	9	7	16	15
Otros	3	1	4	4	3	-	3	3
	24	17	41	41	22	14	36	34

24. Gastos generales

a) Desglose

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Arrendamientos y cánones	81.961,62	86.656,73
Servicios de profesionales independientes	655.252,85	137.787,63
Primas de seguros	112.847,88	570,51
Servicios bancarios y similares	4.503,44	1.019,73
Publicidad, propaganda y RR.PP.	5.496,91	3.496,63
Suministros y mantenimiento	42.975,14	43.430,88
Otros servicios	213.294,91	171.102,63
	1.116.332,75	444.064,74

b) Otra información

Incluido en el saldo de la cuenta "Servicios de Profesionales Independientes", se recogen los honorarios satisfechos por la Sociedad a su auditor en concepto de auditoría del ejercicio 2014 y 2013, que han ascendido a 10 miles de euros, respectivamente.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

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

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago			
	2014		2013	
	Importe	% (*)	Importe	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	963.432,22	100,00%	415.460,64	100,00%
Resto	-	-	-	-
Total pagos del ejercicio	963.432,22	100,00%	415.460,64	100,00%
Plazo medio ponderado excedido (días) de pago	-		-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre superan el plazo legal	-		-	

(*)Porcentaje sobre el total.

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 sin considerar los saldos acreedores con empresas del grupo.

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 2014 según la Ley 11/2013, de 26 de julio, por la que se establecen medidas contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días excepto que exista un acuerdo entre las partes con un plazo máximo de 60 días (60 días hasta el 26 de julio de 2013).



**Azora Gestión,
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)**

Informe de Gestión del
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

Evolución de los negocios y situación del Grupo

1.-Después de la severa recesión registrada en España en 2008-2012, a partir del segundo semestre de 2013, se inició un proceso de crecimiento económico con perspectivas de progresiva consolidación a medio plazo, como consecuencia, principalmente, de las reformas emprendidas de carácter estructural y equilibrio financiero macroeconómico; esta evolución ha venido afectando significativamente al comportamiento del sector inmobiliario español en los últimos ejercicios, en términos de actividad, financiación y precios de los activos.

Hay que destacar la recuperación gradual de la actividad económica y del empleo, el fortalecimiento de la solvencia económica del país y de su sistema financiero, la contención de la tendencia de reducción de los precios de los activos inmobiliarios y el interés de nuevos inversores, principalmente internacionales, en el sector inmobiliario español que se ha materializado en importantes operaciones formalizadas en los últimos meses. En este sentido, de acuerdo con la opinión profesional de analistas financieros, cabe esperar que en 2015-2016 se consoliden las expectativas de crecimiento económico y de mejora del sector inmobiliario, si bien hay que subrayar los riesgos derivados de la incertidumbre sobre la evolución a corto-medio plazo de la economía a nivel europeo.

Por su parte, el comportamiento del subsector de vivienda de protección pública, segmento específico en el que las sociedades gestionadas por Azora Gestión SGIIIC, SA desarrolla una parte significativa de sus actividades, viene manteniendo sus características propias de relativa estabilidad de la demanda, rentas y precios, si bien no es ajeno a las difíciles condiciones del entorno, como se desprende de la menor actividad desarrollada en los últimos ejercicios y la presión sobre las rentas. 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.

2.-En las actividades desarrolladas por Azora Gestión, SGIIIC, SA se debe destacar:

-La consolidación del proceso de reestructuración del grupo de sociedades gestoras Azora iniciada en 2013.

-El desarrollo satisfactorio de los contratos de gestión asumidos con las sociedades inversoras Lazora SII, S.A. y Colón Viviendas, S.L.

-De especial relevancia, el contrato de gestión de servicios corporativos e inmobiliarios suscrito en marzo de 2014 con Hispania Activos Inmobiliarios, S.A., sociedad con accionariado internacional, cotizada en Bolsa desde marzo 2014, y cuya actividad principal es la adquisición y promoción de bienes inmuebles y la tenencia de participaciones en entidades SOCIMI e instituciones de inversión inmobiliaria.

-La definición, actualización e implantación de políticas corporativas y de sistemas de gestión de riesgos y control interno de aplicación en las sociedades gestionadas con el objetivo de alinearse con las mejores prácticas de gobierno corporativo y cumplimiento, todo ello en el exigente marco regulatorio de las sociedades cotizadas y de inversiones inmobiliarias. Asimismo, con la finalidad de optimizar la prestación de servicios a las sociedades gestionadas, debe destacarse la reorganización en proceso de los recursos humanos y operativos concentrados en la sociedad Azzam Vivienda S.A., incorporada al ámbito de consolidación del Grupo Azora Capital, SL.

Como resumen de todo ello, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad gestiona tres sociedades, que representan en su conjunto un patrimonio neto de 1.130 millones de euros, operando con una plantilla de 41 personas.

3.- En el ejercicio 2014, Azora Gestión SGIIC, S.A. ha alcanzado un importe neto de la cifra de negocios de 11.746 miles de euros (7.409 miles de euros en 2013), lo que supone un crecimiento anual del 58,5%, y un beneficio neto de 4.322 miles de euros (2.429 miles de euros en 2013), lo que supone un crecimiento anual del 77,9%. El patrimonio neto asciende al 31 de diciembre de 2014 a 17.334 miles de euros.

Evolución previsible de la Sociedad

En el futuro próximo, Azora Gestión SGIIC, S.A. concentrará sus actividades en el desarrollo eficaz de los contratos de gestión suscritos, adecuando sus recursos humanos y operativos a las exigencias de las obligaciones asumidas. Asimismo, continuará implementando y mejorando las políticas de gobierno corporativo y control de riesgos e información financiera, en cumplimiento de las diferentes normas regulatorias.

Investigación y Desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha operado con acciones propias durante el ejercicio 2014.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 24).



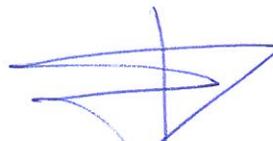
Diligencia de Formulación de Cuentas Anuales

En cumplimiento de lo previsto en la ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de la sociedad Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. formuló con fecha 24 de marzo de 2015 las anteriores Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, extendidas en 38 hojas de papel común, todas las cuentas están visadas por el Secretario del Consejo y, en prueba de conformidad, firman a continuación:



Baztán Consultores, S.L.

(Presidente. Representada por Doña M^a
Concepción Osácar Garaicoechea)



Hermanos Bécquer 10, S.L.

(Vicepresidente primero. Representada
por Don Fernando Gumuzio Iñiguez de
Onzoño)



Don Javier Picón García de Lenáiz
Consejero