LAZORA, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte

Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
+34 915 56 74 30
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Lazora, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Lazora, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

2. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Dominante formulan aplicando la Ley 16/2007 de 4 de julio y el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Disposición Transitoria Cuarta, apartado 1 del citado Plan, se han considerado las presentes cuentas anuales consolidadas como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 2.4.2 de la memoria "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se incorporan el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada incluidos en las cuentas anuales consolidadas aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando la normativa contable y mercantil vigente en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto consolidado al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. Con fecha 28 de marzo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Lazora, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

Deloitte, S.L. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414. inscripción 96, C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1 - Torre Picasso, 28020 Madrid.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, 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 2008. 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 las sociedades consolidadas.

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

Javier Parada Pardo

26 de marzo de 2009

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008	PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
ACTIVO NO CORRIENTE		**246.138.388**	**PATRIMONIO NETO**	**Nota 9**	**144.327.106**
Inmovilizado material	**Nota 4**	**55.526.960**	*FONDOS PROPIOS-*		**142.402.701**
Inversiones inmobiliarias	**Nota 5**	**185.928.058**	**Capital**	**Nota 9.1**	**152.917.280**
Inversiones financieras a largo plazo	**Nota 7.1**	**151.468**	**Reservas y resultados de ejercicios anteriores**		**(7.687.202)**
Otros activos financieros		151.468	Resultados negativos de ejercicios anteriores		(7.195.591)
Activos por impuesto diferido		**4.531.902**	Reservas por aplicación Nuevo Plan Contable		(491.611)
			Reservas en sociedades consolidadas	**Nota 9.2**	**52.602**
			Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante		**(2.879.979)**
			Pérdidas y Ganancias consolidadas		(2.906.274)
			Pérdidas y Ganancias atribuibles a Socios externos		26.295
			SUBVENCIONES	**Nota 9.4**	**1.924.405**
			PASIVO NO CORRIENTE		**109.380.789**
			Deudas a largo plazo		**108.597.954**
			Deudas con entidades de crédito	**Nota 10.1**	107.856.109
			Otras deudas a largo plazo	**Nota 10.2**	741.845
ACTIVO CORRIENTE		**24.905.059**	**Pasivos por impuesto diferido**		**782.835**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		**6.763.374**			
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		131.166	**PASIVO CORRIENTE**		**17.335.552**
Otros Deudores	**Nota 7.2**	3.628.194	**Deudas a corto plazo**		**13.687.513**
Otros créditos con las Administraciones Públicas	**Nota 11**	3.004.014	Deudas con entidades de crédito	**Nota 10.1**	13.687.513
Periodificaciones a corto plazo		**10.745**	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**		**3.648.039**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		**18.130.940**	Proveedores		391.746
Tesorería	**Nota 8**	12.399.190	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**Nota 10.3**	3.199.186
Otros activos líquidos y equivalentes	**Nota 8**	5.731.750	Otras deudas con las Administraciones Públicas	**Nota 11.1**	57.107
TOTAL ACTIVO		**271.043.447**	**TOTAL PASIVO**		**271.043.447**

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2008.

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	**Nota 12.a)**	**2.535.938**
Ventas		2.535.938
Otros ingresos de explotación		**125.204**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		125.204
Otros gastos de explotación	**Nota 12.c)**	**(4.434.780)**
Amortización del inmovilizado	**Notas 4 y 5**	**(1.761.294)**
Imputación de subvenciones	**Nota 12.b)**	**1.826.074**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(1.708.858)**
Ingresos financieros	**Nota 8**	**592.604**
Gastos financieros	**Nota 12.d)**	**(2.995.247)**
Por deudas con terceros		(2.995.247)
RESULTADO FINANCIERO		**(2.402.643)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(4.111.501)**
Impuestos sobre beneficios	**Nota 11.2**	1.205.227
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**(2.906.274)**
RESULTADO CONSOLIDADO		**(2.906.274)**
Resultado atribuido a la Sociedad Dominante		**(2.879.979)**
Resultado atribuido a Socios Externos	**Nota 9**	**26.295**

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2008.

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2008
A) ESTADO CONSOLIDADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (Pérdida) (I)		**(2.906.274)**
Subvenciones	10.1	1.760.811
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)		**1.760.811**
Subvenciones	10.1	(98.613)
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (III)		**(98.613)**
TOTAL INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS (I+II+III)		**(1.244.076)**

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio 2008

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

B) ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2008 CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

	Capital	Resultado negativos de ejercicios anteriores	Reservas de consolidación	Otras reservas (Nota 2.4.2)	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	Subvenciones	Socios externos	TOTAL
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2007	**152.917.280**	**(5.177.018)**	**48.663**	**-**	**(2.008.396)**	**-**	**-**	**145.780.529**
Ajustes por adaptación al Plan Contable - Gastos establecimiento	-	-	(6.238)	(491.611)	-	-	-	(497.849)
Reclasificación por adaptación al Plan Contable -Subvenciones de capital	-	-	-	-	-	262.207	-	262.207
Reclasificación por Adaptación al Plan Contable- Socios externos	-	-	-	-	-	-	3.357.433	3.357.433
Reclasificación por Adaptación al Plan Contable- Accionistas no exigidos	(45.857.148)	-	-	-	-	-		(45.857.148)
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2008	**107.060.132**	**(5.177.018)**	**42.425**	**(491.611)**	**(2.008.396)**	**262.207**	**3.357.433**	**103.045.172**
Total ingresos y gastos reconocidos					(2.879.979)	1.662.198	(26.295)	(1.244.076)
Operaciones con accionistas								
- Desembolso de accionistas	45.857.148	-	-	-	-	-	-	45.857.148
- Distribución de Resultados	-	(2.018.573)	10.177	-	2.008.396	-	-	-
- Salida Socios externos (Nota 2.2)	-	-	-	-	-	-	(3.331.138)	(3.331.138)
SALDO FINAL AL 31.12.2008	**152.917.280**	**(7.195.591)**	**52.602**	**(491.611)**	**(2.879.979)**	**1.924.405**	**-**	**144.327.106**

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria consolidada adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto consolidado correspondiente al ejercicio 2008.

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2008

(Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		**69.035.823**
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**(4.111.501)**
Ajustes al resultado:		
- Amortización del inmovilizado	**Notas 4 y 5**	1.761.294
- Imputación de subvenciones	**Nota 12**	(1.826.074)
- Ingresos financieros	**Nota 8**	(592.604)
- Gastos financieros	**Nota 12**	2.995.247
Cambios en el capital corriente		
- Deudores y otras cuentas a cobrar		(5.701.579)
- Acreedores y otras cuentas a pagar		9.696.684
- Otros activos y pasivos no corrientes		67.983.957
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		
- Pagos de intereses		(2.642.604)
- Cobros de intereses		592.604
- Otros cobros		880.399
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		**(120.858.784)**
Pagos por inversiones		
- Inmovilizado material		(29.383.915)
- Inversiones inmobiliarias		(91.474.869)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		**48.350.961**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		
- Desembolso de accionistas		45.857.148
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos	**Nota 9.4**	2.493.813
DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III)		**(3.472.000)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		21.602.940
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		18.130.940

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2008.

LAZORA, S.A. y Sociedades dependientes

Memoria Consolidada
correspondiente al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2008

1. Reseña de la Sociedad Dominante

Lazora, S.A. (en adelante, la Sociedad o la Sociedad Dominante) se constituyó el 22 de octubre de 2003 como Sociedad Anónima, con un capital social de 60.120 euros.

Su domicilio social se encuentra en la calle Serrano, 30, Madrid.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la tenencia y gestión de inmuebles en régimen de protección oficial, promovidos o no por la propia sociedad, para su explotación en arrendamiento. La Sociedad podrá desarrollar su objeto social de forma individual o en agrupación, unión o colaboración de otras empresas y entidades y, no solo de forma directa, sino también total o parcialmente de forma indirecta, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo.

En el mes de mayo de 2004, la Sociedad acordó la ampliación de capital en 152.857.160 euros, con desembolso del 25%, dando entrada a nuevos accionistas. En el ejercicio 2006 se efectuó el desembolso del 30% de dicha ampliación; en el ejercicio 2007 se ha procedido al desembolso del 15% de la misma. Durante el actual ejercicio se ha desembolsado la parte restante por lo que a 31 de diciembre de 2008 todo el capital suscrito ha sido desembolsado (ver Nota 9).

En junio de 2004, la Sociedad inició sus actividades y en los ejercicios 2005 a 2008 ha logrado la adjudicación de diversos concursos públicos y ha suscrito diversos contratos de proyectos con promotores del sector, que en su mayor parte han iniciado su realización. De acuerdo con las previsiones del plan de negocio de la Sociedad, las inversiones y resultados de los ejercicios 2006, 2007 y 2008 corresponden a las características de esta primera fase de evaluación, selección y desarrollo inicial de los proyectos comprometidos.

De conformidad con el Contrato de Inversión y Acuerdo de Accionistas suscrito en el proceso de ampliación de capital anteriormente señalado, la Sociedad constituyó, dentro del Consejo de Administración, la Comisión Ejecutiva de Inversiones con carácter de comisión delegada, con facultades, entre otras, de selección, aprobación y desarrollo de las inversiones y de gestión del patrimonio.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones ni contingencias de naturaleza medio ambiental 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 de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medio ambientales.

2. Bases de presentación

2.1. Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedades y se presentan de acuerdo con la Nota del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas relativa a los criterios aplicables en la formulación de cuentas anuales consolidadas según los criterios del Código de Comercio y el R.D. 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 12 de junio de 2008.

2.2 . Principios contables y normas de valoración

Principios de consolidación

Las sociedades cuya actividad está directamente relacionada con la Sociedad dominante y en cuyo capital ésta participa directamente en un porcentaje del 100%, se han consolidado por el método de integración global. Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación de los balances de situación y cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas.

Sociedades dependientes

La Sociedad dominante junto con las tres sociedades indicadas integran el Grupo Lazora (el Grupo). Las sociedades no cotizan en bolsa ni han repartido dividendo.

El detalle de las sociedades dependientes con los datos más significativos que se desprenden de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Coste de la paticipación	Porcentaje de participación	Capital y Reservas	Resultado del ejercicio
Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U. (*)	10.687.297	100%	8.391.636	(481.262)
M3-007 Rivas, S.L.U. (*)	3.898.288	100%	3.127.572	72.626
Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U. (*)	5.003.018	100%	3.942.249	(14.725)

(*) Datos no auditados.

En el ejercicio 2005 la Sociedad dominante adquirió la mayoría del capital social de dos sociedades ya existentes (M3-007 Rivas, S.L.U. y Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U.) y participó como socio mayoritario en la constitución de una nueva sociedad, Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U.

Cambios en el perímetro de consolidación

En Abril de 2008 la Sociedad Dominante adquirió el porcentaje de participación de Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U. que estaba en poder de terceros, por lo que desde esa fecha la Sociedad Dominante posee el 100% del Capital Suscrito.

Las sociedades mencionadas tienen el mismo objeto social de la Sociedad dominante y están domiciliadas en la provincia de Madrid. Como resultado de las gestiones realizadas, las sociedades dependientes han iniciado los proyectos comprometidos de promoción de viviendas de protección pública para arrendamiento y han iniciado en 2007 la explotación de dos de ellas continuando en el ejercicio 2008 con su evolución.

En marzo 2007, de acuerdo con los contratos de opciones de compra y venta de las participaciones minoritarias suscritos en el ejercicio 2005 por la Sociedad y los accionistas minoritarios de M3-07 Rivas, S.L.U. y Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U., la Sociedad dominante adquirió el 30% del capital de las dos sociedades mencionadas a los precios estipulados de las opciones de 1.845.293 y 2.464.341 euros respectivamente, alcanzando la totalidad del capital social de aquellas. La diferencia entre los costes señalados de dichas opciones y los correspondientes valores contables se asignó, una vez deducidas las diferencias negativas de consolidación (169.698 euros y 223.904 euros, respectivamente), a mayor valor del inmovilizado en consolidación por importes de 790.018 euros correspondiente al inmovilizado de M3-007 Rivas, S.L.U, y 1.098.901 euros al de Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U., de conformidad con los estudios de valoración pertinentes.

Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U. se constituyó en 2005, con participación de la Sociedad del 60% y con un capital suscrito de 2.400.000 euros, desembolsado en dicho ejercicio en el 25% y el restante 75% en 2006. En 2007 se acordó una ampliación del capital de 6.000.000 de euros con desembolso del 50%. El 29 de abril la Sociedad dominante ha adquirido el 40% del capital de la sociedad mencionada a un precio de 4.000.000 euros más gastos de formalización, alcanzando la totalidad del capital social de aquella. La diferencia entre los valores contables de la sociedad adquirida y el correspondiente valor razonable puesto de manifiesto en la transacción se han asignado, a mayor valor del inmovilizado e inversiones inmobiliarias – Terrenos por importe de 2.313.592 euros correspondiente al inmovilizado de Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U., de conformidad con los estudios de valoración pertinentes.

2.3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han utilizado 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 vida útil de los activos materiales (véase Nota 3.1)
- El deterioro de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 3.2)

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2008, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva.

2.4. Comparación de la información y Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

2.4.1. Comparación de la información

Las Cuentas Anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2008 no son comparables con las del ejercicio precedente cerrado al 31 de diciembre de 2007 como consecuencia de la aplicación del nuevo Plan General contable.

2.4.2. Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

A los efectos de la obligación establecida en el art. 35.6 del Código de Comercio y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, los Estados Financieros se consideran como estados financieros iniciales, por lo que no es obligatorio reflejar cifras comparativas.

Sin perjuicio de lo anterior, tal y como establece el R.D. 1514/2007, a continuación se incluyen el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio 2007, aprobados por la correspondiente Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante. Dichos estados contables fueron elaborados conforme a las normas establecidas en el R.D. 1643/1990 de 20 de diciembre – PGC(90) y por el RD 1815/91, Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.

LAZORA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Euros)

ACTIVO	Saldo al 31.12.07	PASIVO	Saldo al 31.12.07
Accionistas por desembolsos no exigidos	**45.857.148**	**FONDOS PROPIOS**	
Socios externos por desembolsos no exigidos	**1.200.000**	**Capital social**	**152.917.280**
		Otras reservas de la Sociedad dominante	
INMOVILIZADO:		Resultados negativos de ejercicios anteriores	
Gastos de establecimiento	**710.619**	de la Sociedad dominante	**(5.177.018)**
Inmovilizaciones materiales	**128.031.838**	**Reservas en sociedades consolidadas**	**48.663**
Terrenos y bienes naturales	16.016.379	**Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad**	
Edificios y construcciones	53.694.826	**dominante**	**(2.008.396)**
Anticipos para el inmovilizado material	59.074.102	Pérdidas y ganancias consolidadas	**(2.010.996)**
Amortizaciones y provisiones	(753.469)	Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	**2.600**
Inmovilizaciones financieras	**3.103.492**	**Total fondos propios**	**145.780.529**
Créditos fiscales pendientes de compensar	3.081.000		
Impuesto anticipado	3.375	**Socios externos (Nota 9)**	**3.357.433**
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	19.117		
Total inmovilizado	**131.845.949**	**Diferencia negativa de consolidación**	
		Ingresos a distribuir en varios ejercicios	**349.609**
		ACREEDORES A LARGO PLAZO:	
		Deudas con entidades de crédito a largo plazo	**40.504.454**
		Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	**66.835**
		Total acreedores a largo plazo	**40.571.288**
		ACREEDORES A CORTO PLAZO:	
		Otras deudas no comerciales	**9.464.878**
		Deudas con entidades de crédito	9.456.572
		Administraciones Públicas	8.305
		Otras deudas y provisiones	**1.965.358**
ACTIVO CIRCULANTE:		**Total acreedores a corto plazo**	**11.430.236**
Deudores	**974.115**		
Deudores	45.922		
Administraciones Públicas	928.193		
Inversiones financieras temporales	**14.795.896**		
Tesorería	**6.807.044**		
Ajustes por periodificación	**8.943**		
Total activo circulante	**22.585.998**		
TOTAL ACTIVO	**201.489.095**	**TOTAL PASIVO**	**201.489.095**

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Euros)

DEBE	Ejercicio 2007	HABER	Ejercicio 2007
GASTOS:		**INGRESOS:**	
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	849.740	Importe neto de la cifra de negocios	479.255
Otros gastos de explotación	3.280.741	Otros ingresos de explotación	298.962
	4.130.481		778.217
		Pérdidas de explotación	**3.352.264**
Gastos financieros	276.644	Ingresos de valores negociables y créditos	677.579
		Otros intereses e ingresos asimilados	77.634
	276.644		755.213
Resultados financieros positivos	**478.569**		
		Pérdidas de las actividades ordinarias	**2.873.695**
Gastos extraordinarios	-		
		Resultados extraordinarios negativos	-
		Pérdidas antes de impuestos	**2.873.695**
Impuesto sobre Sociedades	(862.699)		
		Resultados del ejercicio (Pérdida)	**2.010.996**
Resultados atribuidos a socios externos	(2.600)		
		Resultados del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante (Pérdida)	**2.008.396**

El Grupo ha elegido como fecha de transición al Nuevo Plan General de Contabilidad el 1 de enero de 2008.

A continuación, y de acuerdo con la normativa vigente, se presenta la conciliación entre el Patrimonio neto consolidado al 1 de enero de 2008 elaborado conforme al PGC(90) y el Patrimonio neto a esa misma fecha elaborado de acuerdo con las nuevas normas contables establecidas en el R.D. 1514/2007:

	Euros
Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 según PGC(90) (*)	145.780.529
Impactos por transición al Nuevo Plan General de Contabilidad	
Accionistas por desembolsos no exigidos	(45.857.148)
Subvenciones de capital	262.207
Eliminación de gastos de establecimiento	(497.849)
Socios externos	3.357.433
Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 según NPGC	**103.045.172**

(*) Obtenido de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2007, preparadas de acuerdo con principios y normas de contabilidad aplicables en dicha fecha.

La nueva normativa contable supone, con respecto a la que se encontraba vigente al 31 de diciembre de 2007, importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información a incorporar en las cuentas anuales. En concreto, las principales diferencias entre los criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y los actuales son las siguientes:

- Accionistas por desembolsos no exigidos: Anteriormente este epígrafe se exponía en el Activo del Balance de situación, a partir del 1 de enero de 2008, debe minorarse del Capital Social.
- Gastos de establecimiento: A partir del 1 de enero de 2008, deben reconocerse como pérdida del ejercicio en que se incurren. Por primera aplicación del nuevo plan contable estos gastos se han dado de baja contra Reservas neto de su impacto fiscal.
- Subvenciones de capital: A partir del 1 de enero de 2008 dichas subvenciones deben exponerse en el Patrimonio Neto después del impacto fiscal.
- Socios externos: A partir del 1 de enero de 2008, deben reconocerse dentro del Patrimonio Neto.

2.5. Agrupación de partidas

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

3. Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

3.1. Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minora por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Se incluyen los costes financieros correspondientes a la financiación de instalaciones hasta su normal puesta en funcionamiento cuando su periodo de construcción es superior a un año, y una vez comenzadas las obras de construcción. El importe capitalizado durante el ejercicio es de 836.550 euros.

Se incluyen aquí las inversiones inmobiliarias durante su período de construcción.

Los importes entregados a cuenta de la adquisición de futuros edificios para la explotación se registran bajo el epígrafe "Anticipos para el inmovilizado material" por el importe efectivamente entregado.

La amortización se aplica linealmente al coste histórico en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, aplicando las siguientes tablas:

Descripción	Años de Vida Útil
Mobiliario	20

3.2. Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación consolidado recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen bien, para explotarlos en régimen de alquiler, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen las inversiones inmobiliarias se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

La amortización se aplica linealmente al coste histórico o valor actualizado en función de la vida útil estimada de los diferentes bienes, aplicando las siguientes tablas:

Descripción	Años de Vida Útil
Edificios y construcciones	De 33,3 a 50

Deterioro de valor de inversiones inmobiliarias

Siempre que existan indicios de pérdida de valor, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencias de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso.

Para el cálculo del valor razonable de las existencias por los valoradores independientes, se han utilizado tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para bienes de similares características y ubicaciones.

El procedimiento implantado por la Dirección de la Sociedad para la realización de dicho test es el cálculo del valor actual de los flujos de caja de cada una de las inversiones teniendo en cuenta los parámetros vigentes en ese momento.

3.3. Arrendamientos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que las condiciones de los mismos se deduzcan que se transfieren al arrendatario sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad del activo objeto del contrato. Los demás arrendamientos se clasifican como arrendamientos operativos. Al 31 de diciembre no existen arrendamientos financieros.

3.4.1. Arrendamientos operativos

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición del bien arrendado se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

3.4. Instrumentos financieros

3.4.1. Activos financieros

Clasificación-

Los activos financieros que posee el Grupo se clasifican en las siguientes categorías:

Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Fianzas y depósitos entregados: activos financieros entregados por arrendamientos operativos.

Valoración inicial -

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior -

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Las fianzas y depósitos entregados se valoran al importe desembolsado dado que la diferencia entre el importe desembolsado y el valor razonable no es significativa.

3.4.2 Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene el Grupo y que se han originado en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o también aquellos que sin tener un origen comercial, no pueden ser considerados como instrumentos financieros derivados.

Los débitos y partidas a pagar se valoran inicialmente al valor razonable de la contraprestación recibida, ajustada por los costes de la transacción directamente atribuibles. Con posterioridad, dichos pasivos se valoran de acuerdo con su coste amortizado.

El Grupo da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

3.5. Impuesto sobre Sociedades

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por impuesto diferido.

El impuesto corriente es la cantidad que el Grupo satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre el beneficio relativas a un ejercicio. Las deducciones y otras ventajas fiscales en la cuota del impuesto, excluidas las retenciones y pagos a cuenta, así como las pérdidas fiscales compensables de ejercicios anteriores y aplicadas efectivamente en éste, dan lugar a un menor importe del impuesto corriente.

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido. Estos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables derivados de las diferencias entre los importes en libros de los activos y pasivos y su valor fiscal, así como las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicadas fiscalmente. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria o crédito que corresponda el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

El tipo de gravamen correspondiente a las sociedades dependientes es el aplicable a las empresas de reducida dimensión siendo del 25% para la parte de la base imponible comprendida entre 0 y 120.202 euros. Para la parte restante de la base imponible el tipo de gravamen será del 30%.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, excepto aquellas derivadas del reconocimiento inicial de fondos de comercio o de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable y no es una combinación de negocios, así como las asociadas a inversiones en empresas dependientes, asociadas y negocios conjuntos en las que el Grupo puede controlar el momento de la reversión y es probable que no reviertan en un futuro previsible.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que se considere probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en cuentas de patrimonio, se contabilizan también con contrapartida en patrimonio neto.

En cada cierre contable se reconsideran los activos por impuestos diferidos registrados, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos en la medida en que existan dudas sobre su recuperación futura. Asimismo, en cada cierre se evalúan los activos por impuestos diferidos no registrados en balance y éstos son objeto de reconocimiento en la medida en que pase a ser probable su recuperación con beneficios fiscales futuros.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes a aquel en el que se obtengan por primera vez bases imponibles positivas, en determinadas condiciones.

3.6. Ingresos y Gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los intereses recibidos de activos financieros se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos, cuando se declara el derecho del accionista a recibirlos. En cualquier caso, los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo de viviendas en régimen de protección oficial, ya sea con opción o sin opción de compra al final del contrato por parte del arrendatario, se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición de los inmuebles arrendados se presenta en el balance conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gasto en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos del arrendamiento.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratará como un cobro o pago anticipado que se imputará a resultados a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

3.7. Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad del Grupo, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

La actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

3.8. Subvenciones, donaciones y legados

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

a) Subvenciones, donaciones y legados de capital no reintegrables: Se valoran por el valor razonable del importe o el bien concedido, en función de si son de carácter monetario o no, y se imputan a resultados en proporción a la dotación a la amortización efectuada en el periodo para los elementos subvencionados o, en su caso, cuando se produzca su enajenación o corrección valorativa por deterioro, con excepción de las recibidas de socios o propietarios que se registran directamente en los fondos propios y no constituyen ingreso alguno.

b) Subvenciones de explotación: Se abonan a resultados en el momento en que se conceden excepto si se destinan a financiar déficit de explotación de ejercicios futuros, en cuyo caso se imputarán en dichos ejercicios. Si se conceden para financiar gastos específicos, la imputación se realizará a medida que se devenguen los gastos financiados.

4. Inmovilizado Material

La composición de este epígrafe y el movimiento durante el ejercicio de las distintas cuentas que lo componen son los siguientes:

Coste	01-01-08	Entradas	Disminuciones por traspasos	Salidas, bajas o reducciones	31-12-08
Inmovilizado en curso	59.069.193	29.343.607	(27.254.944)	(5.673.928)	55.483.928
Otras instalaciones	4.909	-	-		4.909
Anticipo proveedores	-	39.927	-		39.927
Total coste	**59.074.102**	**29.383.525**	**(27.254.944)**	**(5.673.928)**	**55.528.764**

Amortizaciones	01-01-08	Entradas	Disminuciones por traspasos	Salidas, bajas o reducciones	31-12-08
Inmovilizado en curso	-	-	-	-	-
Otras instalaciones	(1.190)	(614)	-	-	(1.804)
Anticipo proveedores	-	-	-	-	-
Total amortización	**(1.190)**	**(614)**	**-**	**-**	**(1.804)**

Neto	01-01-08	Entradas	Disminuciones por traspasos	Salidas, bajas o reducciones	31-12-08
Inmovilizado en curso	59.069.193	29.343.607	(27.254.944)	(5.673.928)	55.483.928
Otras instalaciones	3.719	(614)	-	-	3.105
Anticipo proveedores	-	39.927	-	-	39.927
Total neto	**59.072.912**	**29.382.920**	**(27.254.944)**	**(5.673.928)**	**55.526.960**

Las adiciones del ejercicio 2008 corresponden al desarrollo de determinados proyectos en promoción propia o de adquisición a terceros de promociones llave en mano, con calendarios de pago establecidos. Los principales proyectos en desarrollo están localizados en Madrid (Alcobendas, Torrejón, Móstoles,Aranjuez, Mejorada del Campo y Parla), Valencia, Castellón, Murcia y León.

Las bajas del ejercicio 2008 corresponden a anticipos en curso de un proyecto cancelado durante el ejercicio.

En saldo a 31 de diciembre de 2008 de inmovilizado en curso se incluye 836.550 euros de intereses capitalizados durante el periodo de construcción. Se han activado todos los gastos financieros asociados a préstamos vinculados a las promociones que se están desarrollando, con abono al epígrafe "Gastos Financieros" por deudas con terceros de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

Es política del Grupo formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado material. Al 31 de diciembre de 2008 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

El detalle del Inmovilizado en curso a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

Inmovilizado en curso	Ubicación	Coste a 31-12-2008	Costes pendiente de incurrir	Opción de compra
La Montaña	Aranjuez (Madrid)	5.308.522	346.742	100%
Fuentelucha	Alcobendas (Madrid)	7.562.674	2.957.028	50%
Puente Castro A-2	Leon	1.455.040	14.513.365	-
Mejorada del Campo S-6	Mejorada del Campo (Madrid)	1.558.899	5.703.938	100%
Móstoles L-1	Móstoles (Madrid)	4.004.518	4.743.615	100%
Móstoles L-7	Móstoles (Madrid)	11.331.789	3.808.583	100%
Parla Este P-4	Parla (Madrid)	2.527.202	31.367.430	-
La Tenería II	Pinto (Madrid)	4.404.657	19.299.615	-
C/ Potro	Robledillo de la Jara (Madrid)	1.213.519	25.837	100%
Silla T-5	Silla (Valencia)	232.437	6.618.643	-
Soto de Henares M22	Torrejón de Ardoz (Madrid)	9.382.344	8.904.325	100%
Benicalap - Sagunto	Valencia	345.050	8.664.848	-
Mas del Rosarí T-5	Paterna (Valencia)	3.101.293	11.775.303	-
C/Pedro Cabanes	Valencia	1.380.692	6.234.498	-
Resto promociones	Valencia	1.675.292	-	-
TOTAL		**55.483.928**	**124.963.770**	

5. Inversiones Inmobiliarias

La composición de este epígrafe y el movimiento durante el ejercicio de las distintas cuentas que lo componen son los siguientes:

Coste	01-01-08	Entradas	Aumentos, disminuciones por traspasos	31-12-08
Terrenos	16.016.379	28.285.846	9.689.785	53.992.010
Inmuebles para el arrendamiento	53.694.826	63.095.279	17.565.158	134.355.263
Mobiliario	-	93.744	-	93.744
Total coste	**69.711.205**	**91.474.869**	**27.254.943**	**188.441.017**

Amortizaciones	01-01-08	Entradas	Aumentos, disminuciones por traspasos	31-12-08
Terrenos	-	-	-	-
Inmuebles para el arrendamiento	(752.279)	(1.756.201)	-	(2.508.480)
Mobiliario	-	(4.479)	-	(4.479)
Total amortización	**(752.279)**	**(1.760.680)**	**-**	**(2.512.959)**

Neto	01-01-08	Entradas	Aumentos, disminuciones por traspasos	31-12-08
Terrenos	16.016.379	28.285.846	9.689.785	53.992.010
Inmuebles para el arrendamiento	52.942.547	61.339.078	17.565.158	131.846.783
Mobiliario	-	89.265	-	89.265
Total neto	**68.958.926**	**89.714.189**	**27.254.943**	**185.928.058**

Las adiciones del ejercicio 2008 corresponden a la adquisición de dos edificios terminados y en explotación en Madrid, y a la entrega final siete edificios contratados con terceros, dos en Huelva, dos en Madrid, uno en Castellón y dos en Valencia.

Las inversiones incluidas en este epígrafe del balance de situación adjunto son las siguientes:

Grupo Lazora, S.A.

Inversiones	Ubicación	Ocupación (nº viv.)	Coste a 31-12-2008	Ingresos incurridos 2008	Gastos de explotación incurridos 2008	% ocupación	Fecha Inicio explotación	Opción de compra
Federica Montseny	Alcobendas (Madrid)	95	13.565.532	465.729	140.450	99%	mayo-05	-
Vicente Alexander	Benisaudet (Valencia)	50	10.582.077	354.782	79.043	93%	octubre-07	-
Edificio Correduría	Oviedo	59	5.690.883	166.994	99.440	98%	enero-08	-
Jaume I	Castellón	36	11.547.001	72.429	102.798	57%	marzo-08	-
La Jurada	Granadilla de Abona (Tenerife)	7	4.448.598	-	28.885	18%	diciembre-08	-
P. Pepe Dámaso	Tamaraceite (Gran Canaria)	30	5.325.909	56.499	48.582	94%	junio-08	-
Las Marismas de Odiel	Huelva R1-R6	84	17.001.195	141.326	118.905	58%	mayo-08	-
I. Clara Eugenia	Sanchinarro (Madrid)	110	20.107.355	193.103	60.435	100%	octubre-08	-
Laponia	Madrid	130	21.475.261	431.370	68.429	97%	agosto-08	-
Peñalara	Villalba (Madrid)	81	12.717.814	36.275	11.322	70%	noviembre-08	100%
La Montaña	Aranjuez (Madrid)	-	1.035.486	-	-	-	En curso	100%
C/ Potro	Robledillo de la Jara (Madrid)	-	194.317	-	-	-	En curso	100%
Fuentelucha	Alcobendas (Madrid)	-	2.485.539	-	-	-	En curso	100%
Juan Gris	Rivas (Madrid)	59	7.772.451	228.499	71.828	98%	diciembre-07	-
Parla 100	Parla (Madrid)	100	10.584.557	260.777	80.100	100%	abril-08	-
Rioseco I	Castellón	30	7.079.111	47.904	82.242	50%	junio-08	-
Benicalap Norte	Valencia	50	19.496.606	80.252	28.524	49%	julio-08	-
Paterna I	Valencia	8	8.560.113	-	-	13%	diciembre-08	-
Rioseco III	Castellón	-	7.910.581	-	-	-	diciembre-08	-
Mas del Rosarí T-5	Paterna (Valencia)	-	494.279	-	-	-	En curso	-
Pedro Cabanes	Valencia	-	272.609	-	-	-	En curso	-
TOTAL			188.347.273	2.535.938	1.020.984			

Determinadas promociones están sujetas a una cláusula de opción de compra al finalizas el período de arrendamiento. El valor de la opción de compra está fijado por el valor del módulo obtenido en la calificación definitiva de la promoción.

Tipo de inversiones y destino de las mismas

Las inversiones inmobiliarias del Grupo se corresponden con inmuebles destinados al su explotación en régimen de alquiler, algunas de las cuales tienen opción de compra.

En cuanto al uso de dichas inversiones, se distribuye al cierre del ejercicio 2008 de la siguiente manera:

Ejercicio 2008

	Metros cuadrados
Viviendas	123.780
Aparcamientos y anejos	4.147
Total	**127.927**

Es política del Grupo formalizar pólizas de seguro con compañías de reconocida solvencia para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones inmobiliarias. Al 31 de diciembre de 2008 dichos activos se encontraban asegurados a su valor de reposición.

6. Arrendamientos operativos

Al cierre del ejercicio 2008 la Sociedad tiene contratado con los arrendatarios las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente (en miles de euros):

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Valor nominal 2008
Menos de un año	4.940
Entre uno y cinco años	15.792
Total	**20.732**

Todos los datos se refieren a contratos de arrendamiento en régimen de protección pública de viviendas, tiene una vigencia anual que se prorrogará por anualidades hasta un máximo de 5 años, salvo comunicación expresa con treinta días de antelación en sentido contrario.

El importe de las cuotas reconocidas como ingresos en el ejercicio, es el siguientes (en euros):

	Ejercicio 2008
Cuotas reconocidas en el ejercicio	2.535.938

En su posición de arrendador, los contratos de arrendamiento operativo más significativos que tiene la Sociedad al cierre del ejercicio 2008 son los siguientes, expresados en datos medios de contrato tipo de cada promoción:

	Localidad										
Características (datos medios)	Alcobendas (Madrid)	Benisaudet (Valencia)	Oviedo (Asturias)	Huelva (Andalucia)	Pavones (Madrid)	Sanchinarro (Madrid)	Canarias	Rivas (Madrid)	Parla (Madrid)	Castellón	Valencia
Superficie (metros cuadrados)	63,94	60,59	82,53	84,82	69,98	68,18	69,98	62,68	59,6	56,17	68,73
Fecha inicio alquiler	octubre-07	octubre-07	mayo-08	junio-08	mayo-05	octubre-08	julio-08	diciembre-07	abril-08	junio-08	julio-08
Renta 2008 (miles euros)	3,6	5,9	3,8	3,1	3,3	2,2	1,7	2,9	2,7	2,1	1,98

7. Instrumentos financieros (largo y corto plazo)

7.1. Instrumentos financieros a largo plazo

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Euros			
	Saldo a 01-01-08	Adiciones	Retiros	Saldo a 31-12-08
Depósitos y Fianzas	19.117	132.351	-	151.468
Créditos fiscales pendientes de compensar (Nota 11)	3.081.000	1.450.902	-	4.531.902
Impuesto Anticipado	3.375	-	(3.375)	-
	3.103.492	**1.583.253**	**(3.375)**	**4.683.370**

7.2. Instrumentos financieros a corto plazo

Otros deudores

El saldo incluye cuentas a cobrar por recuperación de gastos de proyectos cancelados por un importe de 2.070.169 euros. El resto del epígrafe corresponde a entregas de proyectos cancelados efectuadas con aval bancario a primer requerimiento en gestión de cobro al 31 de diciembre de 2008.

8. Tesorería y otros activos líquidos y equivalentes

Al 31 de diciembre de 2008 los activos líquidos y equivalentes corresponden a valores de renta fija a corto plazo, cuyo vencimiento es inferior a 3 meses.

El importe de los intereses devengados por las inversiones financieras temporales durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 406.015 euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio 2008 adjunta. Estas inversiones financieras temporales devengaron durante el ejercicio 2008 un tipo de interés nominal anual referenciado al euribor.

Al 31 de diciembre de 2008, la composición del saldo de Tesorería era la siguiente:

Cuentas corrientes	Saldo a 31-12-08
BBVA	4.204.485
Banco Sabadell	2.500.055
Caja Duero	1.205.117
CAI	952.675
Otras entidades de crédito	3.536.858
	12.399.190

El importe de los intereses devengados por estas cuentas corrientes durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 186.589 euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2008 adjunta. Las cuentas corrientes mantenidas por el Grupo devengaron durante el ejercicio 2008 unos rendimientos a tipos de interés anual referenciados al euribor.

9. Patrimonio Neto y Fondos Propios

9.1 Fondos Propios

Al 31 de diciembre de 2003, el capital social de la Sociedad dominante estaba formalizado en 6.012 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

En el mes de mayo de 2004, el capital social se incrementó en 152.857.160 euros, mediante la emisión de 15.285.716 acciones de 10 euros de valor nominal, incorporándose nuevos accionistas en el accionariado de la Sociedad Dominante. Todos los suscriptores desembolsaron el 25% del capital suscrito, sin desembolsos adicionales en los años 2004 y 2005. Por lo tanto, el capital social quedó establecido en 15.291.728 acciones de 10 euros de valor nominal, con un importe de 152.917.280 euros, quedando pendiente de desembolso al cierre de dichos ejercicios 114.642.870 euros.

En 2006, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante solicitó el desembolso del 30% de los dividendos pasivos de la mencionada ampliación, efectuándose en dos importes iguales de 22.928.574 euros en los meses de mayo y diciembre de 2006. En 2007 se ha solicitado un nuevo desembolso del 15% por importe de 22.928.574 euros, que se ha efectuado en diciembre de 2007. De esta forma, el capital desembolsado al 31 de diciembre de 2007 ascendía a 107.060.132, y el capital pendiente de desembolso, a 45.857.148 euros.

En los meses de junio y octubre de 2008 se han solicitado dos desembolsos por importe de 22.958.574 euros cada uno, correspondiente al 30% del capital suscrito. A 31 de diciembre de 2008 el capital suscrito se encuentra totalmente desembolsado.

No existe ninguna entidad jurídica que al 31 de diciembre de 2008 posea más de un 10% de las acciones de la Sociedad Dominante. La Sociedad Dominante mantiene saldos y realiza transacciones, en el curso normal de su actividad y en condiciones de mercado, con algunos de sus accionistas. Estas operaciones son principalmente de ámbito financiero, así como de gestión de sus actividades.

9.2 Reservas en sociedades consolidadas

El detalle de las reservas en sociedades consolidadas, clasificadas por sociedad aportante, es el siguiente:

	Euros
M3-007 Rivas, S.L.U.	22.574
Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U.	40.365
Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U.	(10.337)
	52.602

9.3 Aportación de las sociedades del grupo al resultado consolidado

Sociedad	Euros		
	Resultados Consolidados	Resultados Atribuidos a Minoritarios	Resultados Atribuidos a la Sociedad Dominante
Lazora, S.A.	(2.482.913)	-	(2.482.913)
M3-007 Rivas, S.L.U.	72.626	-	72.626
Servicios y Viviendas para Jóvenes de Parla, S.L.U.	(14.725)	-	(14.725)
Incasa Vivienda en Alquiler, S.A.U.	(481.262)	26.295	(454.967)
Total Resultado consolidado (Pérdidas)	**(2.906.274)**	**26.295**	**(2.879.979)**

9.4 Subvenciones

La información sobre las subvenciones recibidas por el Grupo, las cuales forman parte del Patrimonio Neto, así como de los resultados imputados a la cuenta de pérdidas y ganancias procedentes de las mismas, es la siguiente:

Organismo	Ámbito	Euros				
		Saldo al inicio	Aumentos	Traspaso a resultados (Nota 12.b)	Saldo final antes impacto fiscal	Saldo final neto del impacto fiscal
Gobierno del Principado de Asturias	Administración local	-	540.000	25.694	514.306	360.014
Junta de Andalucía	Administración local	-	1.650.971	44.086	1.606.885	1.124.820
Comunidad de Madrid	Administración local	349.609	302.842	66.356	586.095	439.571
		349.609	**2.493.813**	**136.136**	**2.707.286**	**1.924.405**

Estas subvenciones han sido concedidas al Grupo para la construcción y desarrollo de viviendas en régimen de protección oficial.

Al cierre del ejercicio 2008 el Grupo había cumplido con todos los requisitos necesarios para la percepción y disfrute de las subvenciones detalladas anteriormente.

10. Deudas (largo y corto plazo)

10.1. Deudas con entidades de crédito

El detalle al 31 de diciembre de 2008 de los préstamos y créditos, a largo y corto plazo, mantenidos por el Grupo es el siguiente:

	Fecha de vencimiento	Proyecto financiado (véase Nota 4 y 5)	Euros		
			Capital Pendiente	Dispuesto	
				Corto plazo	Largo plazo
BBVA	2018	Marismas de Odiel	5.399.046	447.393	4.951.653
Caixa Catalunya	2013	Federica Montseny	2.268.386	461.912	1.806.474
Caja Astur Oviedo	2017	Edificio Correduría	4.110.152	373.820	3.736.332
C. del Mediterráneo	2017	La Jurada	2.220.306	194.371	2.025.935
C. del Mediterráneo	2017	P. Pepe Dámaso	2.541.270	224.780	2.316.490
BBVA	2018	Marismas de Odiel	3.283.752	272.127	3.011.625
Caixa Galicia	2018	Torrejón	2.970.642	-	2.970.642
Caja Avila	2017	Aranjuez	5.235.322	-	5.235.322
BBVA	2018	Móstoles	3.319.163	-	3.319.163
BBVA	2033	Villalba	900.000	-	900.000
BBVA	2033	Villalba	3.535.587	-	3.535.587
BBVA	2017	Villalba	3.466.476	-	3.466.476
Banco Santander	2017	Vicente Alexander	6.004.271	570.897	5.433.374
C. del Mediterráneo	2017	Jaume I	7.280.734	665.471	6.615.263
CCM	2018	I. Clara Eugenia	8.199.237	-	8.199.237
La Caixa	2016	Laponia	15.000.000	-	15.000.000
C. del Mediterráneo	2018	Mas del Rosarí T-5	6.074.270	-	6.074.270
Bancaja	2017	Rioseco	3.277.739	293.424	2.984.315
La Caixa	2018	Benicalap Norte	4.260.427	331.485	3.928.942
La Caixa	2018	Benicalap Norte	9.483.246	676.681	8.806.565
Bancaja	2018	Rioseco III	5.295.400	-	5.295.400
C. del Mediterráneo	2009	-	8.139.245	8.139.245	-
BBVA	2017	Juan Gris	3.192.834	287.753	2.905.081
BBVA	2017	Parla 100	5.733.474	395.511	5.337.963
Total			**121.190.979**	**13.334.870**	**107.856.109**

(*)Todos los préstamos relacionados en el cuadro anterior están formalizados con garantía hipotecaria.

Al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tenía un saldo pendiente de disposición por sus préstamos hipotecarios con BBVA por un importe de 7.206.736 euros y de 10.744.357 euros con Caixa Galicia.

Durante los primeros meses del ejercicio 2009 se han renovado las líneas de crédito cuyo vencimiento operaba en 2009.

A 31 de diciembre de 2008 se habían devengados intereses por un importe de 352.643 euros que se encuentran incluidos dentro del epígrafe de Deudas con entidades de crédito a corto plazo.

Los préstamos hipotecarios están formalizados con garantía de activos inmobiliarios con un valor contable total en balance de 31 de diciembre de 2008 de 148.484.277 euros.

El vencimiento de la deuda a largo plazo es el siguiente:

Año	Euros
2009	13.334.870
2010	5.593.397
2011	5.876.919
2012	6.174.246
2013 y siguientes	90.211.547
	121.190.979

Por los préstamos hipotecarios que hayan obtenido la calificación oficial, el Grupo ha obtenido una subvención de explotación, la cual minora el valor de la cuota. (Véase Nota 12.b)

10.2. Otras deudas a largo plazo

Al 31 de diciembre de 2008 el saldo de esta partida está formado por los depósitos y fianzas recibidos.

10.3. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar

Al 31 de diciembre de 2008 el saldo de esta partida está formado principalmente por efectos comerciales a pagar derivados del inmovilizado en curso.

11. Administraciones Públicas y Situación fiscal

11.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Saldos deudores

	2008
Hacienda Pública deudora por IVA	2.888.589
Retenciones y pagos a cuenta	87.888
Otros	27.537
Total	**3.004.014**

Saldos acreedores

	2008
Hacienda Pública acreedora por	21.335
Retenciones practicadas	9.634
Hacienda Pública acreedora por IGIC	1.929
Hacienda Pública acreedora por IS	24.209
Total	**57.107**

11.2. Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

	2008
Resultado consolidado antes de impuestos	**(4.111.501)**
Pérdidas atribuibles a la Sociedad Dominante	3.547.019
Pérdidas atribuibles a Sociedades del Grupo	661.316
Base imponible positiva de las sociedades del Grupo	96.834
Crédito Fiscal por Pérdidas sociedad Dominante	1.064.106
Crédito Fiscal por pérdidas sociedades del Grupo	165.329
Cuota Tipo impositivo B.I. positivas (25%)	(24.209)
Ingreso por impuesto de sociedades	**1.205.227**

11.3. Impuestos reconocidos en el Patrimonio Neto

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

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Por impuesto corriente:			
Gastos de establecimiento	212.382	(212.382)	-
Total impuesto corriente	**212.382**	**(212.302)**	**-**
Por impuesto diferido:			
Con origen en el ejercicio:			
Subvenciones	820.404	(37.522)	782.882
Total impuesto diferido	**820.404**	**(37.522)**	**782.882**

Como consecuencia de las pérdidas incurridas en los ejercicios 2004-2008, ambos inclusive, el Grupo se ha reconocido un crédito fiscal de 4.531.902 euros, de los que 1.229.435 corresponden al resultado del ejercicio 2008, 221.467 al impuesto diferido activo de los gastos de establecimiento utilizados reclasificados a reservas por aplicación del Nuevo Plan Contable y 3.081.000 euros corresponden a los créditos fiscales activados por pérdidas de ejercicios anteriores. El grupo espera compensar con los beneficios de los próximos ejercicios en base a las previsiones estimadas por la Dirección del Grupo.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio, en el caso de sociedades de nueva creación, podrán compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los periodos impositivos que concluyan en los 15 años siguientes a partir del primer ejercicio cuyo resultado sea positivo. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales podrá ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. En base a las previsiones estimadas por la Sociedad dicho crédito fiscal se recuperará en un periodo superior a doce meses, por lo que se ha considerado un tipo impositivo del 30% y se ha registrado como un derecho de cobro a largo plazo.

Las bases imponibles del Grupo pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2008 y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Euros
2004	1.461.263
2005	2.814.018
2006	3.117.885
2007	2.883.676
2008	4.208.335
	14.485.177

El Grupo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución, a excepción del Impuesto sobre el valor añadido de la Sociedad Dominante correspondiente a los ejercicios 2005, 2006 y 2007 que fueron comprobados con resolución favorable a la Sociedad.

12. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos por arrendamientos corresponden a la explotación de los edificios en explotación localizados en Madrid, Oviedo, Alicante y Valencia (véase Nota 5).

En otros ingresos de explotación se incluyen parte de los gastos refacturados por el Grupo a sus arrendatarios.

b) Imputación de subvenciones

Se incluyen los ingresos por las subvenciones en cuotas de amortización de préstamos cualificados, por un importe de 1.689.938 euros y 136.136 a las subvenciones de capital (véanse Notas 9.3 y 10.1).

c) Otros gastos de explotación

El desglose de esta partida de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2008 es el siguiente:

	Euros
Gastos de explotación de inmuebles	708.645
Servicios profesionales independientes	3.671.571
Primas de seguros y servicios bancarios y similares	54.564
	4.434.780

Dentro de la partida "Servicios de profesionales independientes" se recogen los honorarios de Azora Gestión Inmobiliaria, S.L. por importe de 3.040.225 euros, sin incluir IVA, en concepto del contrato de gestión firmado el 7 de mayo de 2004 por el que se devengan unos honorarios de gestión referidos a los fondos propios y activos gestionados. Adicionalmente, se recogen también en esta partida 34.700 euros correspondientes a honorarios en relación con la auditoría, incluidos los de las cuentas consolidadas en el ejercicio 2008.

d) Gastos financieros

Corresponden a los intereses de los préstamos cualificados de los edificios que a cierre de 2008 estaban en explotación (véase Nota 10.1).

13. Avales y garantías y pasivos contingentes

El relación con los avales otorgados por el Grupo, relacionados principalmente con concursos de adjudicación de suelos, el saldo a 31 de diciembre de 2008 ascendía a 3.345.474 euros. Los administradores de la Sociedad dominante consideran que no se devengarán pasivos adicionales como consecuencia de la prestación de las citadas garantías.

Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que no existen pasivos contingentes de importancia.

14. Información relativa al Consejo de Administración de la Sociedad Dominante y alta dirección

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a la alta dirección

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

Asimismo, al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad dominante no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Dado que la gestión está subcontratada (véase nota 12.c) la Sociedad no tiene un equipo directivo propio y en consecuencia no tiene alta dirección.

Información exigida por el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación, en base a la información remitida a la sociedad, las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular (Administrador de Lazora, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
María Amor Martín Ferreiro	LARCOVI, S.A.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	2%	Consejera
	TESPIO, S.L.	Asesoramiento inmobiliario	30%	-

Titular (Administrador de Lazora, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
María Concepción Osácar Garaicoechea	BAZTAN CONSULTORES, S.L.	Gestión inmobiliaria	70%	Administradora Única
	AZORA GESTION INMOBILIARIA, S.L.	Gestión inmobiliaria	35% Indir.	Consejera
Ana Saldaña Fernández	LARCOVI, S.A.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	19%	Vicepresidenta, Directora General
Jesús Martín de Prado	LARCOVI, S.A.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	34%	Presidente del Consejo de Administración
	TESPIO, S.L.	Asesoramiento inmobiliario	20%	Consejero
Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño	AZORA GESTION INMOBILIARIA, S.L.	Gestión inmobiliaria	50%	Consejero
EL ALVERJAL, S.L.	INMOBILIARIA NUEVA MANSION, S.L.	Inmobiliaria	51%	-
	EPREC	Inmobiliaria	44%	Consejero
	DB REAL ESTATE IBERIAN VALUE	Inmobiliaria	5%	Consejero
	GOLF DE VALDELUZ, S.L.	Inmobiliaria	33%	Vicepresidente
	PARAJE DE VALDENAZAR, S.L.	Explotación campo golf	55%	Administrador
	EL ARVERJAL ARRENDAMIENTOS, S.L	Inmobiliaria	100%	Administrador
CAJA DE AHORROS DE SALAMANCA Y SORIA	EUROMILENIO PROYECTOS, S.L.	Promoción inmobiliaria	20%	Vocal del Consejo
	GLOBAL DUERO, S.L.	Promoción inmobiliaria	50%	Vocal del Consejo
	DESARROLLOS URBANISTICOS RIBAROJA, S.A	Promoción Inmobiliaria	15%	Vocal del Consejo
	GRUPO DE NEGOCIOS DUERO, S.A.	Promoción inmobiliaria y otras actividades	100%	Vocal del Consejo
	CUATRO ESTACIONES INM SIGLO XXI, S.L.	Promoción inmobiliaria	11%	Vocal del Consejo
	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	3%	Vocal del Consejo
	INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.	Promoción Inmobiliaria	43%	
TINSER CARTERA, S.L. (C.A. MEDITERRANEO)	LAZORA II, S.A.		5%	Vocal Consejo de Administración
	MEDITERRANEO SERVICIOS DE GESTION INMOBILIARIA, S.A,		100%	-
	URBANIZADORA SANTO DOMINGO, S.A.	Inmobiliaria	20%	-
	HANSA URBANA, S.A.		20%	Vocal Consejo de Administración
	PARQUE TECNOLOGICO FUENTE ALAMO, S.A.	Inmobiliaria	22%	Vocal Consejo de Administración
	LICASA I, S.A.	Inmobiliaria	13%	Vocal Consejo de Administración
INMOCAJA, S.A.	COMPAÑÍA PARA LOS DESARROLLOS INMOBILIARIOS DE LA CIUDAD DE HISPALIS, S.L.	Inmobiliaria	20%	-
	VIPROELCO, S.A.	Inmobiliaria	50%+ 4,51% Indir	Consejero

Titular (Administrador de Lazora, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
INMOCAJA, S.A.	SAN MARCOS CIPSA, S.L.	Inmobiliaria	50%	Presidente / Consejero Delegado
	AGRUPACION DE EMPRESARIOS LEONESES DE LA CONSTRUCCION, S.L. (AGELCO)	Inmobiliaria	9%	Consejero
	CERRO DEL BAILE, S.A.	Inmobiliaria	80%	Consejero
	PRODESUR MEDITERRANEO, S.L.	Inmobiliaria	25%	Vicepresidente
	PROINSUR MEDITERRANEO, S.L.	Inmobiliaria	25%	Vicepresidente
	RESIDENCIAL EL BEATO, S.L.	Inmobiliaria	25%	Consejero
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	CAJA DE BURGOS HABITARTE INMOBILIARIA, S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	100%	Consejero
	SALDAÑUELA INDUSTRIAL, S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	100%	Consejero
	SALDAÑUELA RESIDENCIAL S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	67%	Consejero
	PROMOTORA CENTRO HISTÓRICO DE BURGOS, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	50%	Consejero
	LOSÁN HOTELES, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	18%	Consejero
	SOCIEDAD TENEDORA DE PLAZAS DE APARCAMIENTO, S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	100%	Consejero
	NUEVO HOSPITAL DE BURGOS, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	8%	Consejero
	ZAPHIR RETAIL PROPERTIES, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	5%	Consejero
	ARQUITRABE ACTIVOS, S.L.U.	Gestión de participaciones en sociedades de promoción inmobiliaria	100%	Consejero
	IRCIO INVERSIONES, S.L.	Gestión de participaciones en sociedades de promoción inmobiliaria	35%	Consejero
	CONCESSIA CARTERA Y GESTIÓN DE INFRAESTRUCTURAS, S.L.	Gestión de participaciones en sociedades de promoción inmobiliaria	7%	Consejero

Titular (Administrador de Lazora, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	LOSAN HOTELES WORLD VALUE ADDED I, S.L.	Gestión de participaciones en sociedades de promoción inmobiliaria	9%	Consejero
	PROMOCIONES AL DESARROLLO BUMARI, S.L.	Gestión de participaciones en sociedades de promoción inmobiliaria	48%	Consejero
	DESARROLLOS TECNOLOGICOS Y LOGISTICOS, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	2%	Consejero
	INMOBILIARIA BURGOYAL, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	35%	-
	LAZORA II, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	1%	-
	TIBI GOLF GUADALMINA, S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	2%	-
	GESTIÓN URBANÍSTICA CASTILLA Y LEÓN, S.A.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	1%	-
CAJA DE AHORROS DE LA INMACULADA DE ARAGON	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	3%	-
	C.A.I. DIVISION DE SERVICIOS GENERALES, S.L.	Inmobiliaria	100%	-
	C.A.I. INMUEBLES, S.A.	Inmobiliaria	100%	-
	CAJA INMACULADA GESTION INMOBILIARIA, S.A.	Gestión inmobiliaria	100%	-
	ECOCIUDAD VALDESPARTERA ZARAGOZA, S.A.	Inmobiliaria	10%	-
	HERCESA INTERNATICIONAL, S.L.	Inmobiliaria	10%	-
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	6%	Consejero

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica, en base a la información remitida a la sociedad, la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Jesús Martín de Prado	ADISALAR, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	CAMPO ALISTE, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CAMPO GENIL, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CAMPO DEL SELLA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CAMPO DE BIDASOA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CAMPO DE MADRID, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Jesús Martín de Prado	EMV DE ALCALÁ DE HENARES, S.A	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
	INVERSIONES TORRELASCO, SL	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
	LA JERRA, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	LARCANTA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	LARCASA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	LAZORA II, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vicepresidente del Consejo de Administración
	PROMOCIONES ECOLAR SIGLO XXI, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	PROMOCIONES RESIDENCIALES HABITALAR, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante persona física, designado por PROMOCIONES ECOLAR SIGLO XXI, S.L.
Jesús Javier Munárriz Desojo	CASCO ANTIGUO DE LOGROÑO, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero
	CORPORACIÓN URBANÍSTICA Y E BIENES INMUEBLES DE LA CAJA DE AHROROS Y MONTE DE PIEDADA DE NAVARRA, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero Delegado en el Consejo de Administración
	CUBICAN ALDABEA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CUBICAN ARGENTA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vicepresidente Consejo de Administración
	CUBICAN CIPSA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	PresidenteConsejo se Administración
	CUBICAN CIVISA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente / Consejero
	CUBICAN CONGESSA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente en el Consejo de Administración
	CUBICAN DESARROLLOS, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CUBICAN GESTIÓN DE ACTIVOS, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CUBICAN GEBIRA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente Consejo de Administración
	CUBICAN INFEMA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente Consejo de Administración
	CUBICAN LLANERA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente Consejo de Administración
	CUBICAN PATRIMONIO, S.L.U.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	CUBICAN RIO VENA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente Consejo de Administración

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Jesús Javier Munárriz Desojo	INVERSIONES MRA CUBICAN, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero
	INVERSIONES CUBICAN RTV, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	CUBICAN XXI, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero Consejo de Administración
	CUBICAN AVANCO, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	CUBICAN GAROCEC, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero de Administración
	CUBICAN ACR, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	CUBICAN LARCOVI, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente Consejo de Administración
	PROMOCIONES NAFERPRO, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente en el Consejo de Administración
	LAZORA II, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero del Consejo de Administración
	NAVARRA SUELO INDUSTRIAL, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	PETIZAR ATIBEL, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero del Consejo de Administración
	PROMOCIONES NAFERVAL, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Secretario Consejero en el Consejo de Administración
	PROMOCIONES NAVARRA MADRID, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero en el Consejo de Administración
	RESIDENCIAL ALAMEDA, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero en el Consejo de Administración
	RESIDENCIAL APROCAN, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero en el Consejo de Administración
	RESIDENCIAL CUARTE, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administrador Único
	RESIDENCIAL CUBICAN GM, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	RESIDENCIAL VILLANUEVA, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	CIVITAS INMOBILIARIA DEL NOROESTE, S.L.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante
	CERTUM, CONTROL TECNICO DE EDIFICACION, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante
Ana Saldaña Fernández	LARES DE SANTA MARÍA, S.A.	Gestión y Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración; Consejera Delegada Mancomunada
	PAMPLOLAR, S.A.	Gestión y Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
	LARCAVILLA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
	LARCASA, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Ana Saldaña Fernández	ANTIGUA REHABITALIA, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración.
	ALAMEDA DEL DUERO, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Persona física designada por Larcovi S.A.L. que es Presidente del Consejo de Admón
	LARADI PROMOCIONES, S.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Administradora Mancomunada
	LA JERRA, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Admon.
	LAZORA II, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
María Amor Martín Ferreiro	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
Carlos Marino Arzúa	DESARROLLOS TERRITORIALES INMOBILIARIOS, S.A.	Gestión y promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
Javier Baranda Leturio	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero y Presidente del Comité de Auditoría
INMOCAJA	GESTION DE INVERSIONES EN ALQUILERS, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero Delegado
TINSER CARTERA, S.L. (C.A.MEDITERRANEO)	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal Consejo de Administración
	COSTA MARINA MEDITERRANEO, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal Consejo de Administración
Concepción Osácar Garaicoechea	NEINVER	Inmobiliaria	Cuenta Propia	Consejera
	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejera
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	VALOR VIVIENDA EN ALQUILER, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
Eloy Domínguez-Adame Cobos	AZORA GESTIÓN INMOBILIARIA, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Propia	Presidente del Consejo de Administración
	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Eloy Domínguez-Adame Cobos	VALOR VIVIENDA EN ALQUILER, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
CAJA DE AHORROS MUNICIPAL DE BURGOS	TEDEFU, S.L.	Promoción Arrendamiento y enajenación de bienes inmuebles	Cuenta Ajena	Consejero
EL ALVERJAL, S.L.	INMUEBLES GALILEO, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	ASUROZ, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	BERLÍN INMUEBLES, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	BRUNO LABRADOR, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Propia	Apoderado
Francisco Javier Alfaro Navarro	LORENZO DESARROLLOS URBANOS, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	INVERSIONES INMOBILIARIAS ANDALSUR, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA II, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	H&C INICIATIVAS DE DESARROLLO URBANO, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	GOLF DEL PUERTO, S.A	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente
	EL SOTO DE VISTAHERMOSA, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente
	INMOBILIARIA MONTE ARENAL 2000, S.L	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente
	INMOBILIARIA MONTESOTO, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente
	HERCESA INTERNACIONAL, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	INCIPIA PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	DESARROLLO INMOBILIARIO GUMA, S.A	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	ZENIT QUALITY, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente
	MONTEALCOBENDAS, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	GEDECOSTE, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Vicepresidente
	GEDECO ZONA CENTRO, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Vicepresidente
	CERCUCAI, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Consejero
	INVERSIONES TURISITICAS Y DEPORTIVAS, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente

Titular (Administrador de Lazora, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones en la sociedad indicada
Francisco Javier Alfaro Navarro	TERUEL AVANZA, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	CAI INMUEBLES, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero / Vicepresidente
	ARCAI INMUEBLES, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante / Presidente

LAZORA, S.A. y sociedades que integran el Grupo Lazora, S.A.

Cuentas Anuales del ejercicio 2008

Consejo de Administración

D. Eloy Domínguez Adame-Cobos
Presidente

D. Jesús Martín de Prado
Vicepresidente

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño

Dña. María Amor Martín Ferreiro

Dña Concepción Osácar Garaicoechea

Dña. Ana Saldaña Fernández

D. Francisco Javier Baranda Leturio

D. José Barrena Cabello

No firmado por ausencia

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
(D. Fernando Arias Rubio)

Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón
(D. Francisco Javier Alfaro Navarro)

Caja de Ahorros de Salamanca y Soria
(D. Juan Ramón Sagarmínaga Esteban)

El Arvejal, S.L.
(D. Ignacio Mencos Valdés)

Inmocaja S.A.
(Dña. Olga Palacio García)

D. Carlos Marino Arzúa

D. Jesús Javier Munárriz Desojo

Tinser Cartera, S.L.
(D. Antonio Segura León)

25 de Marzo de 2009

LAZORA, S.A. y sociedades que integran el Grupo LAZORA

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2008

Evolución de los negocios y situación del Grupo

En el ejercicio 2008, en el marco de una severa crisis económica y financiera internacional, la evolución y perspectivas del sector inmobiliario español ha sufrido un profundo deterioro en los niveles de actividad, la valoración de los activos inmobiliarios y las posibilidades de financiación. Este comportamiento negativo, iniciado en el segundo semestre de 2007 en determinados segmentos de la financiación hipotecaria en Estados Unidos, se ha extendido y agudizado a todos los sectores de la economía y finanzas europea y española a lo largo de 2008, siendo especialmente severo en el último cuatrimestre del ejercicio.

Por el contrario, el comportamiento del segmento de vivienda de protección pública ha sido claramente positivo en los niveles de actividad y solidez de la demanda y en la intensificación de las actuaciones de protección en sus diferentes modalidades, especialmente, las viviendas destinadas al arrendamiento. A principios de 2008, el Plan Estatal de Vivienda 2005-2008 fue revisado con nuevas medidas de apoyo a las viviendas de protección pública contenidas en el Real Decreto 14/2008 de 11 de enero, relativas a la actualización del Precio Básico y de los márgenes para la vivienda concertada y usada, la extensión de los criterios de calificación de viviendas, precios de referencia, mayor flexibilidad en la amortización de préstamos calificados, tipos impositivo de IVA, modalidad de arrendamiento con opción de compra y ayudas y condiciones de acceso de los arrendatarios; asimismo, el Real Decreto 215/2008 de 15 de febrero estableció nuevas medida dirigidas a facilitar la financiación de las instituciones de inversión colectiva que gestionen viviendas de protección pública. También durante el ejercicio 2008, diversas Comunidades Autónomas han revisado sus respectivas regulaciones sobre viviendas de protección para arrendamiento con criterios de flexibilidad y aumento de las ayudas, destacando las correspondientes a Baleares, Andalucía, Valencia, Cataluña y Cantabria.

Finalmente, ha sido aprobado el nuevo Plan de Vivienda 2009-2012 que reafirma las líneas de apoyo enunciadas, especialmente, el volumen del presupuesto general y la elevada proporción prevista en el segmento de arrendamiento protegido, las subvenciones y subsidios de financiación, la consolidación del alquiler con opción de compra y de calificación de viviendas libres, condiciones de financiación y ayudas a los inquilinos. Asimismo, al cierre del ejercicio se aprobó el proyecto de ley de Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI) que pueden representar, por sus características fiscales, financieras y de normativa de operaciones, una atractiva figura de inversión institucional en el sector inmobiliario, y que ya contempla un tratamiento específico en los límites de financiación en la gestión de viviendas de protección pública para arrendamiento.

Al cierre de 2008, la cartera de operaciones comprometidas por Lazora, S.A. y las sociedades dependientes que integran el Grupo Lazora, comprendía 31 promociones que representan 2.994 viviendas, con un presupuesto total de inversiones de 357 millones de euros. Estos proyectos se desarrollan en seis Comunidades Autónomas y abarcan diferentes modalidades, todas ellas con calificación de vivienda de protección pública para arrendamiento: adjudicación de concursos con desarrollo integral, contratos de promociones llave en mano, adquisición de edificios en explotación y proyectos en régimen de coinversión. El Grupo mantiene un estricto control sobre los costes y niveles de calidad técnica de los proyectos en desarrollo. En este ejercicio el Grupo ha proseguido un amplio y diversificado plan de comercialización de viviendas, adaptado a las condiciones específicas de cada conjunto residencial.

Al cierre del ejercicio 2008, el Grupo tenía en gestión patrimonial 20 promociones que comprendían 1.067 viviendas. El proyecto empresarial de Lazora ha ampliado su alcance respecto de las previsiones iniciales y ha concluido su programa de inversiones, en términos de operaciones comprometidas, que presenta en su conjunto unos niveles de rentabilidad del proyecto en línea con los objetivos iniciales.

En consonancia con las previsiones del plan de negocio de la sociedad, los estados financieros de Lazora del ejercicio 2008 reflejan las características de esta fase inicial de operaciones:

- En el balance de situación a 31 de diciembre de 2008 se destaca, según se señala en la Memoria de las Cuentas Anuales, el importe del inmovilizado material que asciende a 241 millones de euros, con un aumento de 113 millones de euros respecto del ejercicio anterior. La financiación con préstamos cualificados se sitúa en 121 millones de euros. Al cierre del ejercicio el capital sucrito en la ampliación de mayo de 2004 al inicio del proyecto, estaba desembolsado en su totalidad, por importe de 152 millones de euros.

- La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio presenta resultados negativos de 2,9 millones de euros (una vez reconocido el correspondiente crédito fiscal a compensar con beneficios de próximos ejercicios) que corresponde a esta fase intermedia de desarrollo de los proyectos e inicio de los programas de comercialización y gestión patrimonial. El resultado de explotación antes de amortizaciones del ejercicio 2008 muestra una notable mejoría respecto del ejercicio anterior.

A lo largo del ejercicio, se han celebrado catorce reuniones de la Comisión Ejecutiva de Inversiones. La dirección y gestión de las operaciones inmobiliarias están a cargo de Larcovi, en su condición de socio promotor inmobiliario.

Evolución previsible de la sociedad

El Grupo ha conseguido posicionarse, por la configuración del accionariado, su calidad técnica y su concepción de gestión a largo plazo, como empresa de referencia en el segmento de vivienda protegida para arrendamiento en el que confluyen la más alta prioridad de la Administración con una demanda social creciente y que presenta por las razones mencionadas unas sólidas perspectivas de desarrollo

Una vez concluida en el ejercicio 2007-2008 la fase de estudio, selección, formalización y desarrollo inicial de las operaciones a través de adjudicaciones de concursos y contratos de adquisición de promociones finalizadas, e iniciadas la comercialización y explotación de catorce de ellas, se espera en el ejercicio 2009 abordar la explotación de siete nuevas promociones lo que representará un patrimonio en gestión de arrendamiento de 2.656 viviendas al cierre del ejercicio.

En los próximos ejercicios, el desarrollo de los proyectos iniciados se reflejará en un apreciable crecimiento de las inversiones en inmovilizado y de las operaciones de financiación de la sociedad; en este sentido, en el período 2009-2010 está prevista la materialización de los proyectos en desarrollo por un importe de nuevas inversiones del orden de 180 millones de euros, incluidas las sociedades participadas. La entrada progresiva en funcionamiento de las promociones finalizadas permitirá el aumento constante de los ingresos de explotación por arrendamientos, hasta alcanzar en este período una situación de superávit.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social del Grupo.

Adquisición de acciones propias y uso de instrumentos derivados

Al 31 de diciembre de 2008, el Grupo no dispone de acciones propias en cartera, ni utiliza instrumentos financieros derivados.

D. Eloy Domínguez Adame-Cobos
Presidente

D. Jesús Martín de Prado
Vicepresidente

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño

Dña. María Amor Martín Ferreiro

Dña Concepción Osácar Garaicoechea

Dña. Ana Saldaña Fernández

D. Francisco Javier Baranda Leturio

D. José Barrena Cabello

No firmado por ausencia

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
(D. Fernando Arias Rubio)

Caja de Ahorros de La Inmaculada de Aragón
(D. Francisco Javier Alfaro Navarro)

Caja de Ahorros de Salamanca y Soria
(D. Juan Ramón Sagarmínaga Esteban)

El Arvejal, S.L.
(D. Ignacio Mencos Valdés)

Inmocaja S.A.
(Dña. Olga Palacio García)

D. Carlos Marino Arzúa

D. Jesús Javier Munárriz Desojo

Tinser Cartera, S.L.
(D. Antonio Segura León)

25 de Marzo de 2009