AZORA EUROPA I, S.A.
AZORA EUROPA II, S.A.

Informe de procedimientos acordados

Estados Financieros Combinados de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes, al 31 de diciembre de 2008, bajo el supuesto de que ambas sociedades forman un Grupo (Grupo Azora Europa)

BORRADOR PARA SU REVISIÓN, ESTÁ SUJETO A CAMBIOS

INFORME DE PROCEDIMIENTOS ACORDADOS

A la Dirección de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A.:

De acuerdo con nuestra carta propuesta de fecha 10 de marzo de 2009 hemos realizado los procedimientos acordados con Ustedes relacionados a continuación, sobre los Estados Financieros Combinados, y notas explicativas, de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes, al 31 de diciembre de 2008, adjuntos, preparados por las Direcciones de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. bajo el supuesto de que ambas sociedades forman un Grupo (Grupo Azora Europa):

1. Comprobación de que los Estados Financieros Combinados de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008 han sido elaborados conforme a los principios y normas de consolidación contenidas en el Real Decreto 1815/91 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas, así como el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y 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, prevaleciendo el contenido de las dos últimas normas mencionadas.

2. Comprobación de que los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2008 de las sociedades combinadas empleados en el proceso de combinación de los Estados Financieros Combinados de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008, corresponden con los incluidos en las cuentas anuales auditadas o reportes de consolidación auditados, para el caso de las sociedades extranjeras, al 31 de diciembre de 2008, incluyéndose el ajuste realizado por la Dirección de las Sociedades indicado en la Nota 3.9.2.

3. Comprobación de que la información contenida en las Notas a los Estados Financieros Combinados de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008 concuerda con la información contenida en las Notas incluidas en las cuentas anuales auditadas o reportes de consolidación auditados, para el caso de las sociedades extranjeras, al 31 de diciembre de 2008.

4. Comprobación de que el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2008 Agregados, que se incorpora como información adicional, corresponden con la suma de los balances de situación al 31 de diciembre de 2008 y las cuentas de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 incluidos en las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2008 de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A.

5. Comprobación de que los Estados Financieros Combinados de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Sociedades Dependientes y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes, al 31 de diciembre de 2008, incluidos en el Anexo II, se han elaborado bajo la hipótesis de que sus correspondientes sociedades filiales se consolidan utilizando el método de integración proporcional conforme a los principios y normas de consolidación mencionadas en el punto 1.

Nuestro trabajo se ha realizado siguiendo normas profesionales de general aceptación en España aplicables a los encargos de procedimientos acordados. En un trabajo de procedimientos acordados es el destinatario del informe quien obtiene sus propias conclusiones a la luz de los hallazgos objetivos sobre los que se le informa. Asimismo el destinatario del informe es responsable de la

suficiencia de los procedimientos llevados a cabo para los propósitos perseguidos. En consecuencia, no asumimos responsabilidad alguna sobre la suficiencia de los procedimientos aplicados.

Dado que un trabajo de procedimientos acordados no constituye una auditoría de cuentas ni una revisión limitada, no expresamos una opinión de auditoría sobre la misma ni proporcionamos ninguna seguridad sobre la citada información tomada en su conjunto.

Como resultado de aplicar los procedimientos acordados descritos, no se ha puesto de manifiesto la necesidad de modificar los Estados Financieros Combinados, y notas explicativas, de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes, al 31 de diciembre de 2008, adjuntos.

Si hubiésemos realizado una auditoría o si se hubiesen aplicado otros procedimientos se podrían haber puesto de manifiesto otros aspectos distintos a los incluidos en este informe.

Este informe ha sido preparado para uso interno de la Dirección y de los Administradores de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A., sin que pueda ser distribuido o facilitado a terceros (adicionales) sin el consentimiento expreso y escrito de Deloitte, S.L. No aceptaremos responsabilidad alguna frente a terceros distintos de los destinatarios del informe.

AZORA EUROPA I, S.A. y AZORA EUROPA II, S.A. y Sociedades Dependientes

BALANCE DE SITUACIÓN COMBINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

ACTIVO	Notas	Combinado 2008	Agregado 2008 (*)	PASIVO	Notas	Combinado 2008	Agregado 2008 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		**3.890.203**	**26.464.148**	**PATRIMONIO NETO**		**55.420.316**	**55.143.595**
Inmovilizado material	**3.1**	**53.426**	-	***FONDOS PROPIOS-***		**59.030.739**	**55.143.595**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo		-	**22.839.827**	**Capital**	**3.6.1**	**63.120.204**	**63.120.204**
Inversiones financieras a largo plazo		**1.000.000**	**1.000.000**	Capital		252.120.204	252.120.204
Otros activos financieros	**3.2**	1.000.000	1.000.000	Capital no exigido		(189.000.000)	(189.000.000)
Activos por impuesto diferido	**3.8.3**	**2.781.595**	**2.624.321**	**Resultados de ejercicios anteriores**		**(2.321.273)**	**(2.321.273)**
				Reservas por adaptación al Plan Contable	**3.6.2**	**(1.763.747)**	**(1.763.747)**
Fondo de comercio sociedades consolidadas	**3.3**	**55.182**	-	**Reservas en sociedades consolidadas**	**3.6.5**	**(4.445)**	-
				Resultado del ejercicio (Pérdida)	**3.9.2**	**(4.184.580)**	**(3.891.589)**
				AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-	**3.6.4**	**(4.426.782)**	-
				Diferencia de conversión de soc. consolidadas		(4.426.782)	-
				SOCIOS EXTERNOS-	**3.6.3**	**5.000.939**	-
				PASIVO NO CORRIENTE		**16.891.406**	-
				Deudas a largo plazo		**16.887.419**	-
				Deudas con entidades de crédito	**3.7**	16.668.310	-
				Otros pasivos financieros		219.109	-
ACTIVO CORRIENTE		**72.371.125**	**28.913.976**	**Deudas con empresas del grupo y asoc a largo plazo**		**3.987**	-
Existencias	**3.4**	**40.651.840**	-	Otras deudas		3.987	-
Terrenos y solares		23.289.713	-				
Obras en curso		17.362.127	-	**PASIVO CORRIENTE**		**3.949.606**	**234.529**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		**2.282.243**	**661.216**	**Provisiones a corto plazo**		**2.150**	-
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		621.686	-	**Deudas con entidades de crédito**	**3.7**	**16.156**	-
Otros Deudores		274	502	**Acreedores varios**		**449.526**	-
Otros créditos con las Administraciones Públicas	**3.8.1**	1.660.283	660.714	**Proveedores**		**1.679.585**	-
Periodificaciones a corto plazo		**1.032.775**	**660.372**	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**		**1.149.923**	**234.529**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**3.5**	**28.404.267**	**27.592.388**	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		1.130.133	215.526
Tesorería		19.553.445	18.804.653	Otras deudas con las administraciones públicas	**3.8.1**	19.790	19.003
Otros activos líquidos y equivalentes		8.850.822	8.787.735	**Periodificaciones a corto plazo**		**652.266**	-
TOTAL ACTIVO		**76.261.328**	**55.378.124**	**TOTAL PASIVO**		**76.261.328**	**55.378.124**

Las Notas 1 a 3.9.2 adjuntas forman parte integrante del balance de situación combinado al 31 de diciembre de 2008

(*) Obtenido por agregación de los balances de situación auditados al 31 de diciembre de 2008 de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa, II S.A. y presentado a efectos informativos y no comparativo.

Combinado No auditado

AZORA EUROPA I, S.A. y AZORA EUROPA II, S.A. y Sociedades Dependientes

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS COMBINADA DEL EJERCICIO 2008

(Euros)

	Notas	Combinado 2008	Agregado 2008 (*)
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios		**13.938**	**-**
Aprovisionamientos		**(8.176)**	**-**
Otros gastos de explotación	**3.9.1**	**(6.717.272)**	**(5.990.632)**
Amortización del inmovilizado		**(4.925)**	**-**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(6.716.435)**	**(5.990.632)**
Ingresos financieros	**3.5**	**1.902.270**	**1.824.900**
Gastos financieros		**(9.705)**	**(2.197)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		**(966.109)**	**(765.235)**
Deterioros y pérdidas		(16.109)	(765.235)
Deterioro Inversiones financieras y pérdidas	**2**	(950.000)	**-**
Diferencias negativas de cambio		**(55.267)**	**-**
RESULTADO FINANCIERO		**871.189**	**1.057.468**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(5.845.246)**	**(4.933.164)**
Impuestos sobre beneficios	**3.8.4**	1.444.401	1.041.575
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**(4.400.845)**	**(3.891.589)**
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		**(4.400.845)**	**(3.891.589)**
Resultado atribuido a la sociedad dominante	**3.9.2**	**(4.184.580)**	**-**
Resultado atribuido a socios externos	**3.9.2**	**(216.265)**	**-**

Las Notas 1 a 3.9.2 adjuntas forman parte integrante del balance de situación combinado al 31 de diciembre de 2008

(*) Obtenido por agregación de los balances de situación auditados al 31 de diciembre de 2008 de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa, II S.A. y presentado a efectos informativos y no comparativo.

Combinado no auditado

GRUPO AZORA EUROPA

Notas a los Estados Financieros Combinados de
las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes,
al 31 de diciembre de 2008 (Grupo Azora Europa)

1. Descripción de Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II,S.A.

Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. (las Sociedades), se constituyeron el 17 de octubre de 2005 y el 8 de febrero de 2007, respectivamente y tras sucesivas ampliaciones de capital, al 31 de diciembre de 2008 sus capitales sociales agregados ascienden a 252.120.204 euros, de los que 189.000.000 euros están pendientes de desembolso.

El domicilio social está situado en Madrid, calle Serrano 30.

El objeto social consiste en la tenencia gestión y comercialización de inmuebles, promovidos o no por el propio Grupo Azora, tanto en España como en el extranjero, pudiendo desarrollar sus actividades en régimen de coinversión con otras sociedades españolas o extranjeras, así como de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades de objeto análogo.

De conformidad con el Contrato de Inversión y Acuerdo de Accionistas suscrito en el proceso de ampliación de capital señalado anteriormente, las Sociedades participan conjuntamente en todas las operaciones de inversión, en los porcentajes correspondientes a los capitales aportados, 37,7% en el caso de Azora Europa I, S.A. y 62,3% en el caso de Azora Europa II, S.A.

En el ejercicio 2007, las Sociedades iniciaron sus actividades de estudio, evaluación y selección de proyectos y de generación de oportunidades de inversión con promotores españoles y extranjeros, especialmente en países del Este de Europa recientemente incorporados a la Unión Europea.

En el ejercicio 2008, las Sociedades han continuado con sus actividades de estudio y evaluación de proyectos, habiendo realizado inversiones en dos proyectos inmobiliarios en Polonia, formalizados por su sociedad filial Ave Este Luxembourg, S.á.r.l, mediante contribuciones de capital y compra de participaciones en sociedades promotoras polacas. De acuerdo con las previsiones del plan de negocio de la Sociedad, los resultados de los ejercicios 2007 y 2008 corresponden a las características de esta fase de estudio, selección de operaciones y comienzo de las inversiones.

Dentro de los Consejos de Administración de las Sociedades, se ha constituido una 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.

2. Bases de presentación

Principios de consolidación

Los Estados Financieros Combinados de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2008 han sido elaborados bajo el supuesto de que ambas sociedades forman un Grupo Consolidable (Grupo Azora Europa), y conforme a los principios y normas de consolidación contenidas en el Real Decreto 1815/91 por el que se aprueban las normas para la formulación de cuentas anuales consolidadas, así como el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y 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, prevaleciendo el contenido de las dos últimas normas mencionadas.

Las sociedades participadas por el Grupo Azora Europa, se han consolidado por el método de integración global e integración proporcional dependiendo de si la participación que se posee al 31 de diciembre de 2008 es mayoritaria o si existe control conjunto, respectivamente. Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación de los estados financieros combinados.

En las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global, el porcentaje del patrimonio correspondiente a minoritarios se registra en el epígrafe "Socios externos" del patrimonio neto del balance de situación combinado.

Sociedades dependientes y multigrupo

Las sociedades participadas no cotizan en bolsa ni han repartido dividendos durante el ejercicio.

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

	Ubicación	Año constitución	Porcentaje de Participación	Método de Integración	Coste de la Participación	Capital y Reservas	Diferencias de conversión	Resultado del Ejercicio
Ave Este, S.L. (*)	Madrid	2007	100%	Directa	5.056	2.631	-	(679)
Ave Este Luxembourg S.á.r.l. (*)	Luxemburgo	2007	100%	Directa	22.834.771	-	-	(321.383)
Espais Polska Sp. z o. o. (**)	Polonia	2006	50%	Indirecta - Proporcional	8.616.764	16.292.044	(3.661.004)	(351.890)
Espais Wola Sp. z o. o. (**)	Polonia	2007	50%	Indirecta - Proporcional	14.774	15.594	297.545	(1.948.618)
Terra Ventero Sp. z o.o. Rezydenccje Sp. Komandytowa (***)	Polonia	2006	50,48%	Indirecta - Global	6.818.782	12.966.318	(2.279.939)	(535.050)
Terra Ventero Sp. z o. o. (***)	Polonia	2006	51%	Indirecta - Global	7.741	(55.840)	14.635	(28.888)

(*) No auditada.
(**) Auditada por KPMG - Polonia
(***) Auditada por Deloitte - Polonia

Las sociedades Ave Este S.L. y Ave Este Luxembourg S.à.r.l. se han constituido con la finalidad de desarrollar proyectos inmobiliarios en países europeos, la participación en dichas sociedades se distribuye de la siguiente manera:

Sociedad	Coste de la participación en Euros		Porcentaje de participación	
	Azora Europa I, S.A.	Azora Europa II, S.A.	Azora Europa I, S.A.	Azora Europa II, S.A.
Ave Este, S.L.	1.906	3.150	37,70%	62,30%
Ave Este Luxembourg	8.608.350	14.226.421	37,70%	62,30%
	8.610.256	**14.229.571**		

En el ejercicio 2008, se han iniciado dos proyectos inmobiliarios en Polonia, desarrollados por las sociedades Espais Polska Sp. Z.o.o. y Terra Ventero Sp. Z.o.o. Rezydencje Sp. Komandytowa, localizados en Varsovia (áreas de Mokotow y Wilanow, respectivamente), que se encuentran en su etapa inicial. De acuerdo con las previsiones del plan de negocio del Grupo, los resultados del ejercicio 2008 corresponden a las características de esta primera fase selección e inicio de las operaciones. Los mencionados planes de negocio prevén la consecución de resultados y flujos de caja positivos suficientes para recuperar las inversiones realizadas, a excepción de lo indicado en el párrafo siguiente, motivo por el cual no se ha dotado ninguna provisión en relación con los proyectos en curso.

Los resultados negativos de Espais Wola Sp. z o.o. se deben a la cancelación de un proyecto en Polonia, motivada por las condiciones del mercado. Esta pérdida está registrada en el epígrafe de "Deterioro de inversiones financieras y pérdidas" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias combinada adjunta.

3. Normas de registro y valoración y descripción de los epígrafes más relevantes de los estados financieros combinados

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.

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
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	10

La composición de este epígrafe es la siguiente:

Descripción	Euros		
	Coste	Amortización	Total Neto
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	58.351	(4.926)	53.426

3.2 .Inversiones financieras a largo plazo

Los activos financieros que no tienen 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 se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles. Posteriormente se valoran por su coste amortizado, corregido por las provisiones por deterioro.

Al menos al cierre del ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En este epígrafe del balance de situación combinado se incluye una aportación realizada en 2007 a cuenta de una ampliación de capital por importe de 1.000.000 euros a la sociedad Falomir Hábitat, S.R.L., (Rumania), sujeta a los procesos de due dilligence, con el objetivo de participar en el desarrollo de un proyecto inmobiliario. Finalmente el Grupo decidió no continuar en dicho proyecto, y actualmente está en negociaciones con el fin de aplicar esta inversión a otros proyectos, o, si finalmente no se identifican proyectos de interés para el Grupo, exigir la devolución de la aportación.

En opinión de las Direcciones de las sociedades Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A., se espera alcanzar un acuerdo en el primer semestre del ejercicio 2009 que permita definir el destino de la aportación que asegure el valor de la inversión.

3.3. Fondo de Comercio

El fondo de comercio figura en el activo cuando su valor se pone de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios. El fondo de comercio se

asigna a cada una de las unidades generadoras de efectivo sobre las que se espera recaigan los beneficios de las operaciones, y no se amortiza. En su lugar, dichas unidades generadoras de efectivo se someten, al menos anualmente, a un test de deterioro conforme con la metodología indicada más adelante, procediéndose, en su caso, a registrar la correspondiente corrección valorativa.

Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el fondo de comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

El fondo de comercio de consolidación corresponde en su mayor parte al proyecto desarrollado en Polonia denominado Avan Garden.

3.4. Existencias

El epígrafe existencias del balance de situación consolidado recoge los valores de terrenos, y obras en curso de las promociones iniciadas por las Sociedades consolidadas Terra Ventero Komandytowa y Espais Polska.

El coste de producción incluye los costes de materiales directos y, en su caso, los costes de mano de obra directa y los gastos generales de fabricación.

El coste incluye los gastos financieros que han sido girados por el proveedor o corresponden a préstamos y otro tipo de financiación ajena, específica o genérica, directamente atribuible a la fabricación o construcción de las obras.

Siempre que existan indicios de pérdida de valor, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" las posibles 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, 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 esperados de cada una de las inversiones teniendo en cuenta los parámetros vigentes en ese momento.

El detalle de las mismas a 31 de diciembre de 2008 es el siguiente (en euros):

Sociedad	Proyecto	Grado de avance	Fecha de terminación de obra	Fecha finalización comercialización	Terreno	Obra en curso	Coste pendiente de incurrir (1ª Fase)
Terra Ventero Rez. Kom.	Avan Garden	40%	2010	2011	17.693.024	11.013.057	14.870.000
Espais Polska	Cityzen (50%)	15%	2011	2012	5.596.689	6.349.070	20.620.000
					23.289.713	**17.362.127**	**35.490.000**

El saldo al 31 de diciembre de 2008 incluye la asignación de parte de las diferencias de primera consolidación surgidas en la adquisición de las sociedades dependientes a los terrenos de los proyectos Avan Garden y Cityzen por un importe de 169.517 y 501.788 euros respectivamente.

Los contratos de construcción incluyen una cláusula de indemnización en caso de incumplimiento por cualquiera de las partes del 5% de las cantidades pendientes en dicho momento.

Los seguros de obra han sido contratados por parte de las compañías constructoras, Hochtief (Citizen) y Unimax (Avan Garden).

3.5. Tesorería y otros activos líquidos y equivalentes

Al 31 de diciembre de 2008 los activos líquidos y equivalentes corresponden a valores de renta fija, cuyo plazo de vencimiento es de 3 meses. El importe de los intereses devengados por las

inversiones financieras temporales durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 1.479.729 euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias combinada 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
España-	
BBVA	7.093.357
Caja Navarra	3.066.637
Bancaja	2.634.069
Caja Inmaculada	2.579.772
Caixa Geral	2.020.947
Otras entidades de crédito	1.411.379
Polonia-	
Bank Zachodni WBK, S.A.	747.284
	19.553.445

El importe de los intereses devengados por estas cuentas corrientes durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 422.541 euros y se encuentra registrado en el epígrafe "Ingresos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias combinada al 31 de diciembre de 2008 adjunta. Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad devengaron durante el ejercicio 2008 unos rendimientos a tipos de interés anual referenciados al euribor.

3.6. Patrimonio Neto

3.6.1. Capital Social

Al 31 de diciembre de 2008 el capital social de las Sociedades Dominantes Azora Europa I, S.A. y Azora Europa II, S.A. tiene la siguiente composición:

Sociedad	Nº Acciones	Valor nominal de las acciones	Capital	Capital no exigido
Azora Europa I, S.A.	95.060.102	1 euro	95.060.102	71.250.000
Azora Europa II, S.A.	157.060.102	1 euro	157.060.102	117.750.000
	252.120.204		**252.120.204**	**189.000.000**

Al 31 de diciembre de 2008 la sociedad Bansabadell Inversiones, S.A. S.G.I.I.C. poseía el 25,25% y la sociedad Partler 2006, S.L. poseía el 21% de las acciones de la Sociedad Azora Europa I, S.A.; ningún otro accionista poseía una participación superior al 10% del capital social.

Asimismo, las sociedades Inversiones Frieira S.L. y Grupo PRA, S.A. poseían el 19,1% y el 12,7%, respectivamente, de las acciones de la Sociedad Azora Europa II, S.A:, ningún otro accionista poseía una participación superior al 10% del capital social.

El Grupo Azora Europa mantiene saldos y realiza transacciones, en el curso normal de su actividad y en condiciones de mercado, con algunos de los accionistas de sus Sociedades Dominantes. Estas operaciones son principalmente de ámbito financiero, así como de gestión de sus actividades.

3.6.2. Reservas por adaptación al Nuevo Plan Contable

La adaptación al Nuevo Plan General Contable al 1 de enero de 2008 ha supuesto importantes cambios en las políticas contables, criterios de valoración, forma de presentación e información se debieron incorporar en las estados financieros. Como resultado de dicha adaptación las Sociedades Azora Europa I y Azora Europa II, S.A. han clasificado como menores Reservas los

gastos de constitución, netos de su impacto fiscal, que mantenían en el activo de sus balances de situación al 31 de diciembre de 2007.

El detalle por Sociedad Dominante es el siguiente (en euros):

Sociedad	Gastos de constitución netos de impacto fiscal
Azora Europa I, S.A.	666.766
Azora Europa II, S.A.	1.096.981
	1.763.747

3.6.3. Socios externos

El detalle del capítulo "Socios Externos" al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente (en euros):

Sociedad	Capital	Reservas	Diferencias de conversión	Resultados	Total
Terra Ventero Komandytowa	6.482.328	(127.536)	(1.117.398)	(207.900)	5.029.494
Terra Ventero Spolska	7.213	(34.574)	7.171	(8.365)	(28.555)
	6.489.541	**(162.110)**	**(1.110.227)**	**(216.265)**	**5.000.939**

3.6.4. Diferencias de conversión

El desglose de las diferencias de conversión por sociedad consolidada al 31 de diciembre de 2008, es el siguiente (en euros):

Sociedad	Diferencias de conversión
Ave Este Luxembourg, S.á.r.l.	(331.970)
Espais Polska	(2.878.386)
Espais Wola	97.140
Terra Ventero Komandytowa	(1.315.946)
Terra Ventero Spolska	2.380
	(4.426.782)

3.6.5. Reservas en sociedades consolidadas

El desglose de las reservas en sociedades consolidadas es el siguiente (en euros):

Sociedad	Resultado de ejercicios anteriores	Reservas por adaptación al Nuevo Plan Contable	Total
Ave Este Luxembourg, S.á.r.l.	(1.073)	(1.456)	(2.529)
Ave Este, S.L.	(196)	(1.720)	(1.916)
	(1.269)	**(3.176)**	**(4.445)**

3.7. 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.

Deudas con entidades de crédito

Dentro de los epígrafes "Deudas a largo plazo" y "Deudas con entidades de crédito-corto plazo" se incluyen deudas con entidades de crédito, las cuales pertenecen en su totalidad a sociedad dependiente Terra Ventero Sp Zoo Rez. Komandytowa.

El detalle es el siguiente:

		Euros	
Entidad Bancaria	Vencimiento	Capital Pendiente	Deuda Largo Plazo
Bank Zachodni WBK, S.A.	2010	16.668.310	16.668.310

Al 31 de diciembre de 2008 se habían devengados intereses por un importe de 16.156 euros que se encuentran incluidos dentro del epígrafe de Deudas con entidades de crédito a corto plazo. El coste financiero relacionado con las promociones en existencias se considera mayor valor de dichas promociones.

El tipo de interés del préstamo es de WIBOR, tasa de interés en que se basa el zloty, a 3 meses más 1,8.

Esta financiación prevé las estipulaciones habituales en este tipo de operaciones, entre las que se encuentra el cumplimiento de determinados parámetros financieros, precios mínimos de venta, requisitos de información periódicos, etc. La Dirección del Grupo Azora Europa estima que el grado actual y perspectivas de cumplimiento de los parámetros mencionados no darán lugar a ningún cambio significativo en las condiciones vigentes de ésta financiación.

3.8. Administraciones Públicas y Situación fiscal

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 españolas 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%.

El tipo impositivo aplicable a las sociedades consolidadas polacas es el 19%.

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.

3.8.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Saldos deudores

	Euros
Largo Plazo	
Activos por impuesto diferido	2.781.595
Total	**2.781.595**
Hacienda Pública deudora por IVA	1.124.945
Activos por impuesto corriente	535.338
Total	**1.660.283**

Saldos acreedores

	Euros
Hacienda Pública acreedora por retenciones practicadas	19.003
Otros	787
Total	**19.790**

3.8.2. Conciliación entre el resultado contable combinado y la base imponible fiscal

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable combinado antes de impuestos	(5.845.246)	-	(5.845.246)
Diferencias permanentes-			
Bases individuales no reconocidas como crédito fiscal (*)	-	1.061.266	1.061.266
Ajustes de consolidación (resultados de minoritarios, Nota 3.9.2)	(216.265)	-	(216.265)
Otros	-	8.559	8.559
Diferencias temporales-			
Gastos de Establecimiento (Nota 3.6.2)	(2.351.662)	-	(2.351.662)
Base imponible negativa ajustada del ejercicio 2008	**(8.413.173)**	**1.069.825**	**(7.343.348)**

(*) Corresponden a pérdidas en sociedades dependientes que no podrán ser compensadas en ejercicios futuros de acuerdo a las legislaciones de sus países, o bien que no se han activado por su importe no significativo.

3.8.3. Activos por impuesto diferido

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Euros			
	Saldo inicial	Aumentos	Traspasos	Total
Por impuesto corriente:				
Créditos fiscales activados por bases imponibles negativas	995.184	1.198.496	587.915	2.781.595
Gastos de establecimiento	-	587.915	(587.915)	-
Total impuesto corriente	**995.184**	**1.786.411**	**-**	**2.781.595**

3.8.4. Conciliación entre el resultado contable combinado y el ingreso por impuesto sobre sociedades

	Euros		
	Cuota 25%	**Cuota 19%**	**Agregado**
Resultado contable combinado antes de impuestos	(4.167.929)	(1.677.317)	(5.845.246)
Impacto de las diferencias permanentes (Nota 3.8.2.)	-	853.560	853.560
Ajustes de consolidación-			
Impacto fiscal diferencias de cambio de sociedades integradas al 50%	-	(1.143.684)	(1.143.684)
Diferencias de conversión de sociedades integradas al 50%	-	(150.552)	(150.552)
Base imponible	**(4.167.929)**	**(2.117.993)**	**(6.285.922)**
Total ingreso por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	**(1.041.982)**	**(402.419)**	**(1.444.401)**

3.8.5. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

La sociedades consolidadas tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución, tanto para las Sociedades constituidas en España (4 años) como para las de Polonia (5 años). La Dirección de las Sociedades Dominantes entienden que de las eventuales inspecciones que pudieran realizarse de los ejercicios abiertos no se derivarán pasivos significativos para el Grupo.

Como consecuencia de las pérdidas incurridas, el Grupo se ha reconocido un crédito fiscal por importe de 2.781.241 euros, de los que 1.198.496 euros corresponden a parte de las pérdidas del ejercicio 2008 y 587.915 euros al traspaso de los gastos de constitución al patrimonio neto como consecuencia de la conversión al nuevo plan contable, y 995.184 euros corresponden al crédito fiscal por pérdidas de ejercicios anteriores. En base a los planes de negocio de las promociones en curso al 31 de diciembre de 2008, las Dirección de las Sociedades Dominantes esperan compensar estos créditos fiscales con los beneficios de los próximos ejercicios, y antes de su prescripción.

De acuerdo con la legislación vigente en España, 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 quince siguientes a partir del primer ejercicio cuyo resultado sea positivo. En el caso de Polonia es de quince años desde que se generó la base imponible negativa.

Las bases imponibles pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2008 son las siguientes:

Ejercicio	Euros	
	España	Polonia
2006	472	-
2007	3.308.984	-
2008	6.517.962	823.757
	9.827.418	**823.757**

Sociedad	Euros	
	Total	Crédito fiscal
Azora Europa I, S.A.	3.735.559	998.981
Azora Europa II, S.A.	6.091.859	1.625.340
Espais Wola	823.757	157.274
	10.651.175	**2.781.595**

El resto de las Sociedades del Grupo no han activado sus bases imponibles negativas dado que, en unos casos, la legislación local no permite su compensación en ejercicio futuros, y, en otros, eran poco relevantes.

3.9. 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.

3.9.1. Otros gastos de explotación

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

	Euros
Servicios de profesionales independientes	6.330.808
Publicidad	334.352
Primas de seguro y servicios bancarios	9.677
Otros gastos	42.435
	6.717.272

En la partida "Servicios de profesionales independientes" se recoge la retribución a Azora International Management S.p. z.o.o. por importe de 5.227.712 euros en concepto de honorarios de gestión de la Sociedad referidos a los fondos propios y activos gestionados, de acuerdo con el contrato de gestión de 15 de febrero de 2007.

3.9.2. Aportación al resultado combinado de las Sociedades del Grupo

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro a los resultados combinados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Euros						
			Ajustes de la combinación				
	Resultados individuales	Resultado atribuido a Socios Externos	Pérdidas generadas antes de su incorporación al perímetro	Activación de créditos fiscales	Eliminación provisión de cartera	Eliminación de transacciones entre sociedades del grupo	Resultado atribuido a la Sociedad dominante
Azora Europa I, S.A.	(1.461.484)	-	-	-	288.494	-	(1.172.990)
Azora Europa II, S.A.	(2.430.105)	-	-	-	476.741	-	(1.953.364)
Ave Este, S.L.	(679)	-	-	-	-	-	(679)
Ave Este Luxembourg, S.á.r.l.	(321.383)	-	-	-	-	274.031	(47.352)
Espais Polska (50%)	(175.945)	-	25.056	-	-	131.218	(19.671)
Espais Wola (50%)	(974.309)	-	2.400	156.513	-	49.877	(765.519)
Terra Ventero Komandytowa	(535.050)	207.900	110.851	-	-	-	(216.299)
Terra Ventero Spolska	(28.888)	8.365	11.817	-	-	-	(8.706)
	(5.927.843)	**(216.265)**	**150.124**	**156.513**	**765.235**	**455.126**	**(4.184.580)**

Con el fin de homogeneizar los criterios contables de las sociedades combinadas, la Dirección del Grupo ha incorporado un ajuste para reconocer el crédito frente a la hacienda pública polaca correspondiente a la base imponible pendiente de compensar del ejercicio 2008 de la sociedad Espais Wola, por importe de 156.513 euros.

ANEXOS

I. DETALLE DE LA INFORMACIÓN EMPLEADA EN LA COMBINACIÓN

II. ESTADOS FINANCIEROS AGREGADOS DE LAS SOCIEDADES AZORA EUROPA I, S.A. Y AZORA EUROPA II, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES, PREPARADOS MEDIANTE LA APLICACIÓN DEL MÉTODO DE INTEGRACIÓN PROPORCIONAL.

AZORA EUROPA I, S.A. y AZORA EUROPA II, S.A. y Sociedades Dependientes

Anexo I

SOCIEDADES DEL GRUPO .- DATOS SIGNIFICATIVOS A 31.12.2008

(Miles de Euros)

(Datos en miles de euros)	AZORA EUROPA I - II Agregado	AVE ESTE LUXEMBURGO	TERRA VENTERO K.	TERRA VENTERO SP	ESPAIS POLSKA (50%)	ESPAIS WOLA (50%)	COMBINADO
ACTIVO NO CORRIENTE	26.464	23.113	2	5	52	0	4.018
Inversiones en empresas del grupo	22.840	15.458		5			
Inversiones financ. empresas del grupo		7.652					
Inversiones financieras a largo plazo	1.000						1.000
Inmovilizado material y fondo de comercio		3	2		52		109
Impuestos diferidos	2.624						2.909
ACTIVO CORRIENTE	28.914	166	30.371	22	13.952	163	72.243
Existencias	0	0	28.536		12.427	0	40.524
Deudores comerciales y otras cuentas	661	0	830	22	1.492	158	2.282
Periodificaciones	661	58	258	0	27	2	1.033
Tesoreria	27.592	108	747	0	6	3	28.404
TOTAL ACTIVO	**55.378**	**23.279**	**30.373**	**27**	**14.004**	**163**	**76.261**
PATRIMONIO NETO	55.143	23.277	10.151	-70	6.140	-818	55.420
Capital	63.120	15	13.226	15	7.721	8	63.120
Reservas	-1.764	23.585			425		-1.768
Resultados de ejercicios anteriores	-2.321	-2	-260	-71			-2.321
Resultados del ejercicio	-3.892	-321	-535	-29	-176	-975	-4.185
Diferencia de conversión (Ajustes cambio valor)			-2.280	15	-1.830	149	-4.427
Socios externos							5.001
PASIVO	235	2	20.222	97	7.864	981	20.841
Deudas con entidades de crédito	0		16.904				16.887
Deudas con empresas del grupo			1.683	90	6.258	161	454
Otras deudas a corto plazo			983	1	706	812	16
Acreedores a corto plazo	235	2		6	900	8	2.830
Periodificaciones			652				654
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**55.378**	**23.279**	**30.373**	**27**	**14.004**	**163**	**76.261**
RESULTADOS EXPLOTACION	**-5.991**	**-29**	**-545**	**-23**	**-308**	**4**	**-7.666**
Importe neto de la cifra de negocios	0	0	7	0	71	4	14
Aprovisionamiento, neto variacion existencias			-10	0	0		-8
Otros ingresos de explotación	0	0	0	0	0		0
Otros gastos de explotación	-5.991	-29	-542	-23	-379	0	-7.672
RESULTADOS FINANCIEROS	**1.058**	**-292**	**10**	**-6**	**132**	**-978**	**1.821**
Ingresos-Gastos financieros	1.825	40	26	-6	24	-955	1.876
Provisión resultados participadas	-765						
Diferencias de cambio	-2	-332	**-16**		108	-23	-55
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	**-4.933**	**-321**	**-535**	**-29**	**-176**	**-974**	**-5.845**
RESULTADO NETO	-3.892	-321	-535	-29	-176	-974	-4.401
RESULTADO ATRIBUIBLE GRUPO/PERIODO	-3.127	-47	-216	-9	-20	-765	-4.185

NOTAS -Datos de Balance a 31.12.2008. Datos de Resultados del ejercicio completo 2008, ajustados por el porcentaje de paricipación.
-Resultado atribuible al Grupo/periodo. Contribución de las sociedades al Resultado Atribuible al Grupo, desde la fecha de inversión y ajustado por el porcentaje de participación.
-Las diferencias de cambio por las financiaciones del Grupo se ajustan en Diferencia de conversión (Ajuste de valor. Patrimonio).

Combinado no auditado

AZORA EUROPA I, S.A.

Anexo II

BALANCE DE SITUACIÓN AGREGADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

ACTIVO	Individual 2008	Combinado 2008	PASIVO	Agregado 2008	Combinado 2008
ACTIVO NO CORRIENTE	**9.986.221**	**1.524.325**	**PATRIMONIO NETO**	**20.781.228**	**20.885.945**
Inmovilizado material	-	**20.142**	***FONDOS PROPIOS-***	**20.781.228**	**20.669.488**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**8.610.256**	-	**Capital**	**23.810.102**	**23.810.102**
Inversiones financieras a largo plazo	**376.984**	**376.984**	Capital	95.060.102	95.060.102
Otros activos financieros	376.984	376.984	Capital no exigido	(71.250.000)	(71.250.000)
Activos por impuesto diferido	**998.981**	**1.057.886**	**Resultados de ejercicios anteriores**	**(900.624)**	**(900.624)**
			Reservas por adaptación al Plan Contable	**(666.766)**	**(666.766)**
Fondo de comercio sociedades consolidadas	-	**20.804**	**Reservas en sociedades consolidadas**	**-**	**(1.317)**
			Resultado del ejercicio (Pérdida)	**(1.461.484)**	**(1.571.907)**
			AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-	**-**	**(1.668.897)**
			Diferencia de conversión de soc. consolidadas	-	(1.668.897)
			SOCIOS EXTERNOS-	-	**1.885.354**
			PASIVO NO CORRIENTE	-	**6.368.060**
			Deudas a largo plazo	-	**6.366.557**
			Deudas con entidades de crédito	-	6.283.953
			Otros pasivos financieros	-	82.604
ACTIVO CORRIENTE	**10.884.674**	**27.219.933**	**Deudas con empresas del grupo y asoc a largo plazo**	**-**	**1.503**
Existencias	-	**15.277.769**	Otras deudas	-	1.503
Terrenos y solares	-	8.780.645			
Obras en curso	-	6.545.633	**PASIVO CORRIENTE**	**89.667**	**1.490.253**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**276.199**	**887.215**	**Provisiones a corto plazo**	-	**811**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	234.376	**Deudas con entidades de crédito**	-	**6.091**
Otros Deudores	300	103	**Acreedores varios**	-	**169.471**
Otros créditos con las Administraciones Públicas	275.899	652.736	**Proveedores**	-	**633.204**
Periodificaciones a corto plazo	**248.989**	**389.384**	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	**89.667**	**434.771**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**10.359.486**	**10.665.565**	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	82.503	427.310
Tesorería	8.291.348	8.573.643	Otras deudas con las administraciones públicas	7.164	7.461
Otros activos líquidos y equivalentes	2.068.138	2.091.922	**Periodificaciones a corto plazo**	-	**245.905**
TOTAL ACTIVO	**20.870.895**	**28.744.258**	**TOTAL PASIVO**	**20.870.895**	**28.744.258**

Combinado no auditado

AZORA EUROPA I, S.A.

Anexo II

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AGREGADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

	Individual 2008	Combinado 2008
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	-	**5.252**
Aprovisionamientos	-	**(3.082)**
Otros gastos de explotación	**(2.262.160)**	**(2.536.100)**
Amortización del inmovilizado	-	**(1.857)**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(2.262.160)**	**(2.535.787)**
Ingresos financieros	**699.201**	**728.368**
Gastos financieros	**(776)**	**(3.607)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**(288.494)**	**(364.223)**
Deterioros y pérdidas	(288.494)	(6.073)
Deterioro Inversiones financieras y pérdidas	-	(358.150)
Diferencias negativas de cambio	-	**(20.836)**
RESULTADO FINANCIERO	**409.931**	**339.702**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(1.852.229)**	**(2.196.085)**
Impuestos sobre beneficios	390.745	542.646
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**(1.461.484)**	**(1.653.439)**
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**(1.461.484)**	**(1.653.439)**
Resultado atribuido a la sociedad dominante	-	**(1.571.907)**
Resultado atribuido a socios externos	-	**(81.532)**

Combinado no auditado

AZORA EUROPA II, S.A.

Anexo II

BALANCE DE SITUACIÓN AGREGADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

ACTIVO	Individual 2008	Combinado 2008	PASIVO	Agregado 2008	Combinado 2008
ACTIVO NO CORRIENTE	**16.477.927**	**2.414.388**	**PATRIMONIO NETO**	**34.362.367**	**34.534.371**
Inmovilizado material	-	**33.285**	***FONDOS PROPIOS-***	**34.362.367**	**34.176.671**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**14.229.571**	-	**Capital**	**39.310.102**	**39.310.102**
Inversiones financieras a largo plazo	**623.016**	**623.016**	Capital	157.060.102	157.060.102
Otros activos financieros	623.016	623.016	Capital no exigido	(117.750.000)	(117.750.000)
Activos por impuesto diferido	**1.625.340**	**1.723.709**	**Resultados de ejercicios anteriores**	**(1.420.649)**	**(1.420.649)**
			Reservas por adaptación al Plan Contable	**(1.096.981)**	**(1.096.981)**
Fondo de comercio sociedades consolidadas	-	**34.378**	**Reservas en sociedades consolidadas**	-	**(3.128)**
			Resultado del ejercicio (Pérdida)	**(2.430.105)**	**(2.612.673)**
			AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR-	-	**(2.757.885)**
			Diferencia de conversión de soc. consolidadas	-	(2.757.885)
			SOCIOS EXTERNOS-	-	**3.115.585**
			PASIVO NO CORRIENTE	-	**10.523.346**
			Deudas a largo plazo	-	**10.520.862**
			Deudas con entidades de crédito	-	10.384.357
			Otros pasivos financieros	-	136.505
ACTIVO CORRIENTE	**18.029.302**	**45.102.682**	**Deudas con empresas del grupo y asoc a largo plazo**	-	**2.484**
Existencias	-	**25.325.562**	Otras deudas	-	2.484
Terrenos y solares	-	14.509.068			
Obras en curso	-	10.816.494	**PASIVO CORRIENTE**	**144.862**	**2.459.353**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**385.017**	**1.395.028**	**Provisiones a corto plazo**	-	**1.339**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	-	387.310	**Deudas con entidades de crédito**	-	**10.065**
Otros Deudores	202	171	**Acreedores varios**	-	**280.055**
Otros créditos con las Administraciones Públicas	384.815	1.007.547	**Proveedores**	-	**1.046.382**
Periodificaciones a corto plazo	**411.383**	**643.390**	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar**	**144.862**	**715.150**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	**17.232.902**	**17.738.702**	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	133.023	702.820
Tesorería	10.513.305	10.979.802	Otras deudas con las administraciones públicas	11.839	12.330
Otros activos líquidos y equivalentes	6.719.597	6.758.900	**Periodificaciones a corto plazo**	-	**406.362**
TOTAL ACTIVO	**34.507.229**	**47.517.070**	**TOTAL PASIVO**	**34.507.229**	**47.517.070**

Combinado no auditado

AZORA EUROPA II, S.A.

Anexo II

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AGREGADA A 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

	Individual 2008	Combinado 2008
OPERACIONES CONTINUADAS		
Importe neto de la cifra de negocios	-	**8.679**
Aprovisionamientos	-	**(5.093)**
Otros gastos de explotación	**(3.728.472)**	**(4.181.165)**
Amortización del inmovilizado	-	**(3.068)**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(3.728.472)**	**(4.180.647)**
Ingresos financieros	**1.125.699**	**1.173.902**
Gastos financieros	**(1.421)**	**(6.098)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**(476.741)**	**(601.886)**
Deterioros y pérdidas	(476.741)	(10.036)
Deterioro Inversiones financieras y pérdidas	-	(591.850)
Diferencias negativas de cambio	-	**(34.431)**
RESULTADO FINANCIERO	**647.537**	**531.487**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**(3.080.935)**	**(3.649.160)**
Impuestos sobre beneficios	650.830	901.755
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	**(2.430.105)**	**(2.747.405)**
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	**(2.430.105)**	**(2.747.405)**
Resultado atribuido a la sociedad dominante	-	**(2.612.673)**
Resultado atribuido a socios externos	-	**(134.732)**

Combinado no auditado