Lazora II, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas e
Informe de Gestión del ejercicio
terminado el 31 de diciembre de 2008,

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

A los Accionistas de
Lazora II, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de LAZORA II, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. 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 abreviadas adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de LAZORA II, S.A. formulan aplicando 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 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 y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007 que fueron formuladas aplicando el Plan General de Contabilidad 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 al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 14 de marzo de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptadas en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. De acuerdo con las previsiones del plan de negocio de la Sociedad, el balance y la cuenta de resultados del ejercicio 2008 corresponden a las características de su primera fase de operaciones, consistente en la identificación, evaluación y selección de proyectos e inicio de operaciones, durante la cual los ingresos operativos obtenidos no son suficientes para cubrir los costes incurridos por las inversiones realizadas (véase Nota 1).

4. La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de una sociedad. A 31 de diciembre de 2008 la Sociedad no reúne los requisitos necesarios para tener la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación no es significativo para la Sociedad dominante.

5. En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de LAZORA II, S.A. al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y compresión adecuada, 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

6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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 la Sociedad.

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

Javier Parada Pardo

27 de marzo de 2009



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2009 Nº 01/09/20346

IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

LAZORA II, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008	PASIVO	Notas de la Memoria	Ejercicio 2008
ACTIVO NO CORRIENTE:		**192.506.723**	**PATRIMONIO NETO:**	**Nota 10**	**161.925.679**
Inmovilizado material	**Nota 5**	**26.907.221**	**FONDOS PROPIOS:**		**161.925.679**
Inversiones inmobiliarias	**Nota 6**	**161.615.671**	**Capital**		**300.000.000**
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	**Nota 8**	**2.520.000**	**Capital no exigido**		**(134.972.954)**
Inversiones financieras a largo plazo-	**Nota 8**	**134.678**	**Reservas por adaptación al Nuevo Plan Contable 2007**		**(155.678)**
Otros activos financieros		134.678	**Resultados negativos de ejercicios anteriores**		**(365.738)**
Activos por impuesto diferido	**Nota 12**	**1.329.153**	**Resultado del ejercicio (Pérdida)**		**(2.579.951)**
			PASIVO NO CORRIENTE:		**83.924.375**
			Deudas a largo plazo-		**83.924.375**
			Deudas con entidades de crédito	**Nota 11.1**	83.278.437
ACTIVO CORRIENTE:		**63.093.313**	Otras deudas a largo plazo	**Nota 11.2**	645.938
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-		**10.193.140**	**Pasivos por impuesto diferido**		
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		179.017			
Otros deudores		181.952	**PASIVO CORRIENTE:**		**9.749.982**
Otros créditos con las Administraciones Públicas	**Nota 12.1**	1.852.174	**Deudas a corto plazo-**		**4.722.747**
Accionistas por desembolsos exigidos	**Nota 10**	7.979.997	Deudas con entidades de crédito	**Nota 11.1**	4.722.747
Periodificaciones a corto plazo		**19.908**	**Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar-**		**5.027.235**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	**Nota 9**	**52.880.265**	Proveedores		1.903
Tesorería		34.530.821	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**Nota 11.3**	5.006.775
Otros activos líquidos y equivalentes		18.349.444	Otras deudas con las Administraciones Públicas	**Nota 12.1**	19.557
TOTAL ACTIVO		**255.600.036**	**TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO**		**255.600.036**

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del balance de situación abreviado al 31 de diciembre de 2008.

LAZORA II, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADA 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 7**	**2.637.824**
Ventas		2.637.824
Otros ingresos de explotación-		**5.321**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		5.321
Otros gastos de explotación	**Nota 13. c)**	**(5.925.144)**
Amortización del inmovilizado	**Notas 6**	**(910.326)**
Imputación de subvenciones explotación	**Nota 13. b)**	**570.485**
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		**(3.621.840)**
Ingresos financieros	**Nota 9**	**1.481.420**
Gastos financieros-		**(1.545.225)**
Por deudas con terceros	**Nota 13.d)**	(1.545.225)
RESULTADO FINANCIERO		**(63.805)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(3.685.645)**
Impuestos sobre beneficios	**Nota 12.2**	1.105.694
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**(2.579.951)**
RESULTADO DEL EJERCICIO (Pérdida)		**(2.579.951)**

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviada del ejercicio 2008.

LAZORA II, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2008
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Capital Desembolsado	Capital no Exigido	Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	Reservas por Adaptación al Nuevo Plan Contable 07	Resultado del Ejercicio	Total
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2007	300.000.000	-	(11)	-	(365.727)	299.634.262
Ajustes por adaptación al Plan Contable - Gastos establecimiento	-	-	-	(155.678)	-	(155.678)
Reclasificación por Adaptación al Plan Contable - Accionistas no exigidos	-	(224.954.923)	-	-	-	(224.954.923)
SALDO AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2008	300.000.000	(224.954.923)	(11)	(155.678)	(365.727)	74.523.661
Operaciones con accionistas:						
Desembolso de accionistas	-	89.981.969	-	-	-	89.981.969
Distribución de Resultados	-	-	(365.727)	-	365.727	-
Pérdida del ejercicio 2008	-	-	-	-	(2.579.951)	(2.579.951)
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008	300.000.000	(134.972.954)	(365.738)	(155.678)	(2.579.951)	161.925.679

Las Notas 1 a 15 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del estado abreviado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2008.

Lazora II, S.A.

Memoria Abreviada
correspondiente al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2008

1. Reseña de la Sociedad

Lazora II, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 21 de marzo de 2006 con un capital de 3.010 euros. Su domicilio social se encuentra en la calle Serrano, 30, Madrid.

El 2 de julio de 2007 se formalizó la escritura pública de compraventa de las participaciones sociales de la Sociedad, pasando a ser sus nuevos socios, a partes iguales, las sociedades Azora Gestión Inmobiliaria, S.L. y Larcovi, S.A.L. Con esa misma fecha se formalizaron mediante escritura pública, los acuerdos de la Junta de Socios relativos al traslado del domicilio social en Madrid, calle Serrano número 30; la transformación social en sociedad anónima y, en consecuencia, la ampliación del capital social en 57.092 euros, mediante la emisión de 57.092 nuevas acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una, que fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad en el mismo acto; finalmente con fecha 24 de septiembre 2007 se formalizó en escritura pública el cambio de denominación de la Sociedad así como del órgano de administración.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la tenencia y gestión de inmuebles en régimen de protección oficial, promovidos 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.

Con la finalidad de desarrollar las actividades propias de su objeto social, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad acordó el 27 de septiembre de 2007 la realización de un aumento de capital por importe de 299.939.898 de euros, dando entrada a nuevos accionistas en la entidad, y el desembolso del 25% de dicho aumento de capital. De esta forma, el capital social ha quedado establecido en 300.000.000 euros, dividido en 300 millones de acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una. En el ejercicio 2008 se ha acordado el desembolso de dividendos pasivos del 30% del aumento de capital mencionado, por importe de 89.981.970 euros, estando el capital suscrito desembolsado en el 55%.

A partir de mes de octubre de 2007, la Sociedad inició sus actividades en el seguimiento y presentación a concursos públicos y la generación de oportunidades de inversión con promotores del sector. De acuerdo con las previsiones del plan de negocio de la Sociedad, los resultados de los ejercicios 2008 y 2007 corresponden a las características de esta primera fase de identificación, evaluación y selección de proyectos.

De conformidad con el Contrato de Inversión y Acuerdo de Accionistas suscrito en el proceso de ampliación de capital anteriormente señalado, la Sociedad ha constituido, dentro del Consejo de Administración, 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.

Dada la naturaleza de su actividad, la Sociedad 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 abreviadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con 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 de la Sociedad habidos durante el correspondiente ejercicio. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, 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 del ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 19 de junio de 2008.

2.2. Principios contables y normas de valoración

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales abreviadas 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 e inversiones inmobiliarias (véanse Notas 4.1 y 4.2)
- La recuperación futura de los créditos fiscales (véase Nota 12)
- El deterioro de las inversiones inmobiliarias (véase Nota 4.2)

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 abreviadas 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. Dichos estados contables fueron elaborados conforme a las normas establecidas en el R.D. 1643/1990 de 20 de diciembre – PGC(90).

BALANCE DE SITUACIÓN ABREVIADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Euros)

ACTIVO	Saldo al 31.12.07	PASIVO	Saldo al 31.12.07
Accionistas por desembolsos no exigidos	**224.954.923**	**FONDOS PROPIOS**	
		Capital social	**300.000.000**
INMOVILIZADO:		**Resultados negativos de ejercicios anteriores**	**(11)**
Gastos de establecimiento	**222.397**	**Pérdida del ejercicio**	**(365.727)**
Inmovilizaciones financieras	**156.740**	**Total fondos propios**	**299.634.262**
Total inmovilizado	**379.137**	**ACREEDORES A LARGO PLAZO:**	
		ACREEDORES A CORTO PLAZO	
		Otras deudas no comerciales	**2.448**
ACTIVO CIRCULANTE:		Administraciones Públicas	2.448
Deudores	**79.328**		
Deudores	698	**Otras deudas y provisiones**	**15.467**
Administraciones Públicas	78.630	**Total acreedores a corto plazo**	**17.915**
Inversiones financieras temporales	**66.959.698**		
Tesorería	**7.279.091**		
Ajustes por periodificación			
Total activo circulante	**74.318.117**		
TOTAL ACTIVO	**299.652.177**	**TOTAL PASIVO**	**299.652.177**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS 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	10.979		
Otros gastos de explotación	1.342.329		
	1.353.308		
		Pérdidas de explotación	**1.353.308**
		Ingresos de valores negociables y créditos	741.418
		Otros intereses e ingresos asimilados	89.423
Resultados financieros positivos	**830.841**		
		Pérdidas de las actividades ordinarias	**522.467**
		Resultados extraordinarios negativos	**-**
		Pérdidas antes de impuestos	**522.467**
Impuesto sobre Sociedades	(156.740)		
		Resultado del ejercicio (Pérdidas)	**365.727**

La Sociedad 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 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) (*)	299.634.262
Impactos por transición al Nuevo Plan General de Contabilidad:	
Accionistas por desembolsos exigidos	(224.954.923)
Eliminación de gastos de establecimiento	(155.678)
Patrimonio neto al 1 de enero de 2008 según NPGC	**74.523.661**

(*)Obtenido de las cuentas anuales 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, determinados 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.

2.5. Agrupación de partidas

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

3. Aplicación de resultados

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2008 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Euros
Base:	
Pérdida del ejercicio	**2.579.951**
Aplicación:	
A resultados negativos de ejercicios anteriores	**2.579.951**

4. Normas de registro y valoración

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

4.1. 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 21.262 euros.

Para el cálculo del valor razonable del inmovilizado, 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.

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.

4.2. Inversiones inmobiliarias

El epígrafe inversiones inmobiliarias del balance de situación recoge los valores de terrenos, edificios y otras construcciones que se mantienen para explotarlos en régimen de alquiler, y 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 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 dichas inversiones se registran como mayor coste de las mismas.

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.

Para el cálculo del valor razonable de las Inversiones Inmobiliarias, 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 importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso.

4.3. 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. A 31 de diciembre de 2008 no existen arrendamientos financieros.

4.3.1. 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 (véase Nota 4.6).

4.4. Instrumentos financieros

4.4.1. Activos financieros

Clasificación-

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

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.

Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de Valor y Vivienda, S.L. A 31 de diciembre de 2008 la Sociedad no reúne los requisitos necesarios para tener la obligación de formular cuentas anuales consolidadas. El efecto de la consolidación no es significativo para la Sociedad dominante.

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.

Las inversiones en empresas del grupo, se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la

diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, incluyendo el fondo de comercio.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad 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.

La Sociedad no ha realizado un análisis para calcular las correspondientes correcciones valorativas al no haber detectado indicio de deterioro en sus activos financieros.

4.4.2. Pasivos financieros

Son pasivos financieros aquellos débitos y partidas a pagar que tiene la Sociedad 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.

La Sociedad da de baja los pasivos financieros cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

4.5. 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 la Sociedad 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.

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 la Sociedad 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.

4.6. 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.

Dado que una parte significativa de los contratos con opción de compra incluyen cláusulas por las cuales una parte de los alquileres se descuentan en el precio de compra final, la Sociedad considera dicho descuento en el cálculo del test de deterioro de sus inversiones inmobiliarias, dotando en su caso la oportuna provisión por valor neto de realización.

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.

4.7. Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de la Sociedad, 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 de la Sociedad, por su naturaleza no tiene un impacto medioambiental significativo.

4.8. Subvenciones de explotación

Las 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.

5. Inmovilizado material

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

Coste	Euros		
	01/01/2008	Entradas	31/12/2008
Inmovilizado en curso	-	26.663.941	26.663.941
Anticipos inmovilizado		243.280	243.280
Total coste	-	**26.907.221**	**26.907.221**

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 (Las Rozas, Torrejón, Móstoles, Aranjuez), Valencia y Andalucía.

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

Inmovilizado en Curso	Ubicación	Euros		Opción de Compra
		Coste a 31-12-2008	Costes Pendientes de Incurrir	
PAU 4 L-1	Móstoles (Madrid)	1.277.288	10.555.044	100%
S. Henares M5.1 – M5.2	Torrejón de Ardoz (Madrid)	3.089.944	14.607.335	100%
Sagunto S-III	Sagunto (Valencia)	190.253	14.810.579	-
A. de la Econmienda S-15	Arroyo de la Encomienda (Valladolid)	1.328.701	13.785.553	-
Castellón Sensal	Castellón	312.110	366.957	-
Alamillos Oeste	Algeciras (Cádiz)	1.515.009	22.449.028	100%
Las Rozas – P1-D	Las Rozas (Madrid)	7.165.266	18.491.963	100%
Soto de Henares – P15	Torrejón de Ardoz (Madrid)	3.887.482	10.069.632	100%
Cádiz P-7	Cádiz	378.683	6.244.541	100%
C. Moreras II S-5	Moreras (Valencia)	514.958	7.267.785	-
M. Mislata	Mislata (Valencia)	624.910	9.560.959	-
Las Lomas	Roquetas de Mar (Almeria)	786.357	10.991.789	-
Soto de Henares P-50	Torrejón de Ardoz (Madrid)	2.241.282	5.165.908	100%
Soto de Henares P-60	Torrejón de Ardoz (Madrid)	3.351.698	6.494.467	100%
		26.663.941	**150.861.540**	

Las inversiones e inmovilizado son financiados por préstamos hipotecarios para cubrir los costes previstos, véase Nota 10.

En saldo a 31 de diciembre de 2008 de inmovilizado en curso se incluye 21.262 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 epigrafe "Gastos Financieros" por deudas con terceros de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta.

Es política de la Sociedad 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.

6. Inversiones Inmobiliarias

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

Coste	Euros		
	01/01/2008	Entradas	31/12/2008
Terrenos	-	53.993.751	53.993.751
Inmuebles para el arrendamiento	-	108.532.246	108.532.246
Total coste	**-**	**162.525.997**	**162.525.997**

Amortizaciones	Euros		
	01/01/2008	Entradas	31/12/2008
Terrenos	-	-	-
Inmuebles para el arrendamiento	-	(910.326)	(910.326)
Total amortización	**-**	**(910.326)**	**(910.326)**

Neto	Euros		
	01/01/2008	Entradas	31/12/2008
Terrenos	-	53.993.751	53.993.751
Inmuebles para el arrendamiento	-	107.621.920	107.621.920
Total neto	**-**	**161.615.671**	**161.615.671**

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

Lazora II, 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
C/ Monasterio del Paular	Montecarmelo (Madrid)	77	20.613.381	422.339	167.517	96%	febrero-08	-
C/ Manuel Azaña	Rivas (Madrid)	70	10.521.295	337.544	113.791	88%	marzo-08	-
Ed. Cudillero	Torrelodones (Madrid)	38	5.053.697	211.088	71.887	100%	marzo-08	100%
C/ Gloria Fuertes	Rivas (Madrid)	103	15.926.593	435.187	88.934	89%	marzo-08	-
Ed. Torrejón	Leganés (Madrid)	40	9.846.546	255.351	48.245	93%	marzo-08	-
Ed. Péndulo	Valdebernardo (Madrid)	142	25.501.797	469.852	75.905	93%	agosto-08	-
Ed. Estocolmo	Alcorcón (Madrid)	146	23.792.190	460.082	72.620	96%	agosto-08	-
Ed. Pq. Lidón	Parla (Madrid)	91	10.986.941	11.783	390	91%	diciembre-08	-
Ed. La Fortuna	Leganés (Madrid)	95	10.426.041	8.944	273	99%	diciembre-08	-
Ed. Dehesa Vieja	(Madrid)	155	19.523.378	15.182	994	99%	diciembre-08	-
C/ Monasterio de Silos	Montecarmelo (Madrid)	49	10.335.137	10.472	235	98%	diciembre-08	-
TOTAL			162.525.997	2.637.824	640.792			

Determinadas promociones están sujetas a una cláusula de opción de compra al finalizar el período de arrendamiento. El valor de la opción de compra está referenciado al valor del módulo de vivienda de protección obtenido en la calificación definitiva de la promoción.

Tipo de inversiones y destino de las mismas

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad se corresponden con inmuebles destinados a 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	116.448
Aparcamientos y anejos	2.239
	118.687

Es política de la Sociedad 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.

7. 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 (miles de euros):

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Euros Valor Nominal 2008
Menos de un año	5.703
Entre uno y cinco años	9.835
	15.538

Todos los datos se refieren a contratos de arrendamiento en régimen de protección pública de viviendas, con 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 2.637.824 euros.

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)	Montecarmelo (Madrid)	Rivas (Madrid)	Leganés (Madrid)	Torrelodones (Madrid)	Valdebernardo (Madrid)	Alcorcón (Madrid)
Superficie (metros cuadrados)	67,3	60,59	82,53	84,82	69,98	68,18
Fecha inicio alquiler	julio-08	agosto-07	junio-07	junio-07	julio-07	enero-08
Renta 2008 (miles euros)	3,8	2,3	4,9	4,3	3,1	2,6

8. Inversiones financieras (largo plazo)

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Euros		
	Saldo a 01-01-08	Adiciones	Saldo a 31-12-08
Participaciones en empresas del grupo (*)	-	2.520.000	2.520.000
Créditos fiscales pendientes de compensar (Nota 12)	156.740	1.172.413	1.329.153
Fianzas y depósitos	-	134.678	134.678
	156.740	**3.827.091**	**3.983.831**

(*)Datos auditados por Deloitte, S.L.

El epígrafe Participaciones en empresas del Grupo corresponde a la participación de la Sociedad en el capital de Valor y Vivienda en Alquiler, S.L.

Valor y Vivienda en Alquiler, S.L. se constituyó el 9 de mayo de 2008 como Sociedad Limitada, con un capital social de 1.700.000 acciones. Con fecha 19 de septiembre de 2008 se realizó una ampliación de capital pasando a estar integrado por 4.200.000 acciones. Lazora II, S.A. participa con el 60% del capital social.

Valor Vivienda en Alquiler, S.L. tiene el mismo objeto social de la Sociedad y está domiciliada en Madrid. La sociedad filial viene desarrollando los proyectos comprometidos de promoción de viviendas de protección pública para arrendamiento.Esta sociedad no cotiza en Bolsa.

El detalle de la sociedad participada con los datos más significativos que se desprenden de sus estados financieros al 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	Euros			
	Porcentaje de Participación	Coste de la Participación	Capital y Reservas	Resultado del Ejercicio
Valor y Vivienda en Alquiler, S.L.	60%	2.520.000	4.200.000	1.193

9. 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 plazo es menor a 3 meses.

El importe de los intereses devengados por las inversiones financieras temporales durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 867.447 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	Euros
CAIXA GERAL	11.993.588
UNICAJA	5.985.894
BANCO SABADELL	5.514.491
BBVA	2.333.535
CAIXA CATALUNYA	1.936.506
Otros entidades de crédito	6.766.807
	34.530.821

El importe de los intereses devengados por estas cuentas corrientes durante el ejercicio 2008 ha ascendido a 613.973 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 la Sociedad devengaron durante el ejercicio 2008 unos rendimientos a tipos de interés anual referenciados al euribor.

10. Patrimonio neto y Fondos propios

Al 31 de diciembre de 2008, el capital social de la Sociedad estaba integrado por 300.000.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una, con idénticos derechos políticos y económicos, totalmente suscritas. Las acciones no cotizan en Bolsa.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, en su reunión celebrada el 27 de septiembre de 2007, acordó la realización de un aumento de capital por importe de 299.939.898 de euros, dando entrada a nuevos accionistas en la entidad, y el desembolso del 25% de dicho aumento de capital, por importe efectivo de 74.984.972 euros. De esta forma, el capital social ha quedado establecido en 300.000.000 euros. El importe pendiente de desembolso de 224.954.923 se incluye en el epígrafe "Accionistas por reembolsos no exigidos" del activo del balance de situación abreviado adjunto.

Con fechas 19 de junio y 30 de septiembre de 2008, el Consejo de Administración de la Sociedad ha declarado sendos desembolsos de dividendos pasivos pendientes por un importe equivalente, cada uno de ellos, al 15% del capital social, esto es 44.990.985 euros, totalizando 89.981.979 euros en el ejercicio. Estos desembolsos han quedado pendientes de integrar 7.979.997 euros, que se incluye en el epígrafe Accionistas por desembolsos exigidos del balance de situación abreviado adjunto.

A 31 de diciembre de 2008 el importe pendiente de desembolso de 134.972.954 se incluye en el epígrafe Accionistas por reembolsos no exigidos del balance de situación abreviado adjunto.

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

11. Deudas (largo y corto plazo)

11.1. 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 la Sociedad es el siguiente:

	Fecha de vencimiento	Proyecto financiado (véase Nota 4 y 5)	Límite concedido	Euros		
				Capital	Dispuesto	
					Corto Plazo	Largo Plazo
Bancaja	2017	C/ Monasterio del Paular	5.707.052	5.707.052	532.504	5.174.548
Bancaja	2027	C/ Monasterio del Paular	494.383	494.383	16.400	477.983
BBVA	2017	C/ Manuel Azaña	6.706.921	3.750.399	686.600	3.063.799
Banco Santander	2014	C/ Gloria Fuertes	3.346.094	3.346.094	576.948	2.769.146
BBVA	2015	Ed. Torrejón	2.433.001	2.433.001	335.113	2.097.888
BBVA	2017	Ed. Cudillero	4.185.000	4.185.000	-	4.185.000
La Caixa	2016	Ed. Péndulo	17.900.000	17.900.000	-	17.900.000
La Caixa	2016	Ed. Estocolmo	16.700.000	16.700.000	-	16.700.000
Caja Madrid	2016	Ed. Pq. Lidón	7.215.001	5.355.156	595.445	4.759.711
Caja Madrid	2033	Ed. Pq. Lidón	1.859.845	1.859.845	-	1.859.845
Caixa Catalunya	2015	Ed. Torrejón	4.268.545	4.268.545	547.405	3.721.140
Caixa Catalunya	2033	Ed. Torrejón	5.621.000	2.383.000	-	2.383.000
Caja Madrid	2016	C/ Monasterio de Silos	3.309.575	3.309.575	399.233	2.910.342
Caja Madrid	2033	C/ Monasterio de Silos	6.510.001	3.200.426	-	3.200.426
Caja Madrid	2016	Ed. Dehesa Vieja	8.140.475	8.140.475	981.985	7.158.490
Caja Madrid	2016	Ed. Dehesa Vieja	13.130.001	4.917.119	-	4.917.119
Total			**107.526.894**	**87.950.070**	**4.671.633**	**83.278.437**

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

La Sociedad cuenta con dos líneas de crédito de dos Entidades Financieras de 6.000.000 euros y 3.000.000 euros cada una de ellas, que al 31 de diciembre de 2008 no tiene saldo dispuesto.

Al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad tenía un saldo pendiente de disposición por sus préstamos hipotecarios con Caja Madrid por un importe de 13.382.302 euros y de 3.238.000 euros con Caixa Catalunya.

Dentro del epígrafe de Deudas con entidades de crédito a corto se encuentran incluidos intereses devengados por un importe de 51.114 euros.

Los préstamos hipotecarios están formalizados con garantía de activos inmobiliarios con un valor contable total en balance de 31 de diciembre de 2008 de 162.525.997 euros.

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

Año	Euros
2009	4.671.633
2010	4.886.458
2011	5.093.771
2012	5.343.468
2013 en adelante	67.954.740
	87.950.070

La Sociedad recibe subvenciones de explotación de las cuotas para los préstamos cualificados destinados a la financiación de las viviendas bajo el régimen de protección oficial, que minoran las cuotas de dichos préstamos cualificados. Dichos ingresos se registran en el epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias "Imputación de subvenciones de explotación" (véase Nota 13.b).

11.2. Otras deudas a largo plazo

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

11.3. 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.

12. Administraciones Públicas y Situación fiscal

12.1. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Saldos deudores

	Euros
Hacienda Pública deudora por IVA	1.577.977
Retenciones y pagos a cuenta	274.197
	1.852.174

Saldos acreedores

	Euros
Hacienda Pública acreedora por retenciones practicadas	19.557

12.2. Conciliación resultado contable y base imponible fiscal

	Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Total
Resultado contable antes de impuestos			(3.685.645)
Diferencias temporales (Reservas de primera aplicación):			
Gastos de Establecimiento	(222.397)		(222.397)
Base imponible fiscal			**(3.908.042)**

12.3. 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	66.719	(66.719)	-
Total impuesto corriente	**66.719**	**(66.719)**	-

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución.

La base imponible del ejercicio coincide con el resultado contable. El efecto impositivo se ha calculado mediante la aplicación al importe correspondiente del tipo impositivo vigente en el ejercicio en que se originó la correspondiente partida, ajustado por el efecto ocasionado como consecuencia de la modificación de la legislación tributaria producida en 2006.

Como consecuencia de las pérdidas incurridas en los ejercicios 2007-2008, ambos inclusive, la Sociedad se ha reconocido un crédito fiscal total de 1.329.153 euros (véase Nota 8). La adición del ejercicio corresponde a 1.105.694 euros del resultado del ejercicio 2008; 66.719 euros al impuesto diferido activo de los gastos de establecimiento imputados a reservas en la transición al nuevo plan de contabilidad en el ejercicio; y 156.740 corresponde al crédito fiscal activado por las pérdidas del ejercicio 2007. La Sociedad espera compensar el crédito fiscal con los beneficios de los próximos ejercicios en base a las previsiones estimadas por la Dirección de la Sociedad.

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 pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2008 y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

	Euros
2007	522.467
2008	3.908.042
	4.430.509

13. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

Los ingresos por arrendamientos corresponden a la explotación de los edificios terminados que se han adquirido en el ejercicio (véase Nota 7).

b) Imputación de subvenciones

Se incluyen los ingresos por las subvenciones de los gastos financieros del año originados en los préstamos cualificados específicamente destinados a la promoción de viviendas en protección oficial por un importe de 570.485 euros.

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	717.644
Servicios de profesionales independientes	5.172.575
Primas de seguro y servicios bancarios	34.895
	5.925.144

Dentro de la partida "Servicios de profesionales independientes" se recogen los honorarios de Azora Gestión Inmobiliaria, S.L. por importe de 4.500.000 euros, sin incluir el IVA, en concepto del contrato de gestión firmado el 27 de septiembre de 2007 por el que se devengan unos honorarios de gestión referidos a los fondos propios y activos gestionados. Adicionalmente, se recogen también en esta partida 17.000 euros correspondientes a honorarios en relación con la auditoría del ejercicio 2008.

d) Gastos financieros

Corresponden a los intereses de los préstamos de los edificios que a cierre de 2008 estaban en explotación (véase Nota 11.1).

14. Avales y garantías y pasivos contingentes

En relación con los avales otorgados por la Sociedad, relacionados principalmente con concursos de adjudicación de suelos, el saldo al 31 de diciembre de 2008 ascendía a 3.696.430 euros. Los administradores de la Sociedad 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 consideran que no existen pasivos contingentes de importancia.

15. Información relativa al Consejo de Administración y alta Dirección

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y alta Dirección

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

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

Dado que la gestión está subcontratada (véase nota 13.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 II, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
María Amor Martín Ferreiro	LARCOVI, S.A.L.	Gestión y Promoción inmobiliaria	2%	Directora de Patrimonio
	TESPIO, S.L.	Asesoramiento inmobiliario	30%	-
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
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	LAZORA, S.A.	Inmobiliaria	10%	Vocal Consejo de Administración
	MEDITERRANEO SERVICIOS DE GESTION INMOBILIARIA, S.A.	Inmobiliaria	100%	-
	TENEDORA DE INVERSIONES Y PARTICIPACIONES, S.L.	Inmobiliaria	100%	-
	HANSA URBANA, S.A.	Inmobiliaria	24%	Vocal Consejo de Administración
	URBANIZADORA SANTO DOMINGO, S.A.	Inmobiliaria	20%	-

Titular (Administrador de Lazora II, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	PARQUE TECNOLOGICO FUENTE ALAMO, S.A.	Inmobiliaria	22%	Vocal Consejo de Administración
	LICASA I, S.A.	Inmobiliaria	13%	Vocal Consejo de Administración
INTERMEDIACION Y PATRIMONIOS, S.L.	AVANZA MADRID VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	ESPACIO JOVEN HOGARES, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	GESTECAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	HERCESA INTERMEDIACION Y PATRIMONIO, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	IMASINTER VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	INMOCAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	INPAFER VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista
	INTERBINSA VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	INTERISOLUX ALCORCON VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	20%	Accionista / Consejero
	INTERNOVA VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	NESCAM 2006, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	25%	Accionista / Consejero
	PINARCAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	PRYGECAM ARROYOMOLINOS VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	20%	Accionista / Consejero
	PRYGECAM MOSTOLES VIVIENDA JOVE, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	20%	Accionista / Consejero
	VIVIENDA JOVEN INTERBIGECO, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	45%	Accionista / Consejero
	VIVIENDA JOVEN INTERBIGECO II, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	49%	Accionista / Consejero
	INTERSOLUX TORREJÓN VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	10%	Accionista / Consejero
	GESNOVA GESTION INMOBILIARIA INTEGRAL, S.L.	Servicios inmobiliarios	50%	Accionista / Consejero
	VALOR Y VIVIENDA EN ALQUILER, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	GRUPO VALENCIANO DE ALQUILER PROTEGIDO, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	33%	Accionista / Consejero
	HOGAR Y PATRIMONIO VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	30%	Accionista / Consejero
	CISTERCAM ALQUILERES PROTEGIDOS, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	45%	Accionista / Consejero
	HERCECAM VIVIENDA TORREJÓN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	49%	Accionista / Consejero
	GESTORA DE DESARROLLOS Y ARRENDATARIOS, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero
	HERCECAM VIVIENDA JOVEN, S.L.	Promoción y alquiler inmobiliario	40%	Accionista / Consejero

Titular (Administrador de Lazora II, S.A.)	Sociedad participada	Actividad	Participación %	Funciones
KARTERA 2, S.L.	AZORA EUROPA II, S.A	Inmobiliaria	6%	Consejero
INVERAVANTE INVERSIONES UNIVERSALES, S.L.	FRIEIRA GESTION DE INVERSIONES, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	99%	-
	INVERSIONES FRIEIRA, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	100%	-
	ESPACIA AVANTE, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	99%	-
	INVESTCOS, S.L.	Promoción inmobiliaria	33%	-
	GALLEGA DE VIVIENDAS, S.L.	Promoción, gestión y desarrollo inmobiliario	67%	-
	ESPACIA AVANTE, S.A. de C.V.	Promoción, gestión y desarrollo inmobiliario	100%	-
INVERSIONES FRIEIRA, S.L.	AVANTE DEUSTCHLAND, GmbH	Adquisición, gestión y enajenación de inmuebles en Berlin y Alemania	1%	-
	AVANTE ELECTA, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	100%	-
	PAGO DE VENTA LA OSSA, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	100%	-
	BALCOBO AGROPECUARIA, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	100%	-
	PROMOTORA URBANA DE VIO, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	50%	-
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	13%	Consejero
	STARCO INVEST, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	50%	-
	AMATISTA GESTION DE PATRIMONIO Y SUELO, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	51%	-
	APARTAMENTOS RESIDENCIALES PORTAZGO, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	100%	-
	HOTEL MATOGRANDE, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	50%	-
	ESPACIA AVANTE, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	1%	-

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 II, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
CAJA DE AHORROS DEL MEDITERRANEO	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.U.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal Consejo de Administración
	COSTA MARINA MEDITERRANEO, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal Consejo de Administración
Javier Baranda Leturio	LAZORA, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
José Romero González	ENTIDADES MERCANTILES REUNIDAS, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Propia	Administrador Único
	GRUPO P.R.A., S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Propia	Presidente Consejo de Administración
	CONTRATAS E INFRAESTRUCTURAS, S.A.	Construcción	Cuenta Propia	
	PRASA CANARIAS, S.L.U.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	PRASA EJECUCION DE OBRAS, S.L.	Construcción	Cuenta Ajena	-
	ARRENDAMIENTOS E INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	HITOS URBANOS, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Propia	Administrador Único
	PRASA Y PROCAM, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	PROMOTORA INMOBILIARIA PRASUR, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Propia	Presidente del Consejo de Administración
	DESARROLLOS URBANSITICOS LOMA DEL REY, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	OVISUR, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Propia	Consejero
	GEA PRASA INTERNACIONAL, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	INICIATIVAS Y PROYECTOS, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	CORPORACION BETICA INMOBILIARIA, S.A.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	PRASATUR, S.L.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	-
	SUNSCAPE PROPERTY INVESTMENTS, S.A.	Gestión Inmobiliaria		Presidente del Consejo de Administración
Joaquín Amaya Galvan	CORPORACION BETICA INMOBILIARIA, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	PRASA RUMANIA, S.L. (Rumania)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	MARBELLO PRASA, S.A. (Brasil)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	LUSORT, S.A. (Portugal)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	PRASA EUROPEAN HOLDING (Polonia)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	GP INVESTMENTS, S.A. (Polonia)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero

Titular (Administrador de Lazora II, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Joaquín Amaya Galvan	GEA PRASA INTERNATIONAL, S.A. (España)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	GEA PRASA INTERNATIONAL CONSTRUCT (Rumania)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	ALCONRU, S.A. (Portugal)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	SUNSCAPE PROPERTIES, S.A. (España)	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
KARTERA 2, S.L.	NEINOR, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
Ernesto Cañedo-Argüelles Osborne	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
José Luis Berrendero Bermúdez	INNOVACION EN DESARROLLOS URBANOS DEL SUR, S.A.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
	NAVICOAS INDUSTRIAL	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Presidente
	PINARES DEL SUR, S.L.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
	PROMOCIONES Y ESTUDIO INMOSUR, S.A.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
	SOCIEDAD DE GESTION SAN CARLOS, S.A.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
	UNIC-AS PROMOCIONES INMOBILIARIAS, S.L.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
	SEVISUR, S.A.	Desarrollo Inmobiliario	Cuenta Ajena	Consejero
Jesús Martin 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
	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, S.A.	Gestión y Promoción inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vicepresidente del Consejo de Administración

Titular (Administrador de Lazora II, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Jesús Martín de Prado	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.
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
	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, S.A.	Promoción Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
María Amor Martín Ferreiro	LAZORA, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Vocal del Consejo de Administración
Francisco Javier Martín Jiménez	ALTER INMUEBLES, S.A.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	GRUPO EMPRESARIAL PINAR, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	GRUPO LAR DESARROLLOS URBANISTICOS, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	HESTENAR, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	HESTERALIA MALAGA, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	INMOVEMU, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	LARCAVILLA PROMOCIONES, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	LAS LOMAS DE POZUELO, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	EUROPEA DE DESARROLLOS URBANOS, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	PROMOCIONES GUADAVILA, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	PROMOCIONES INMOBILIARIA COBIMANSA, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	P.I. LAMIRA, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero

Titular (Administrador de Lazora II, SA)	Sociedad	Actividad realizada	Prestación de la actividad (Cuenta Propia o Ajena)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la sociedad indicada
Francisco Javier Martín Jiménez	PROMOPUERTO 2006, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	SUELABULA, S.A.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	T-12, GESTION INMOBILIARIA, S.A.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	VECTRINSA GESTION, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	URBAPINAR, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	SALDAÑUELA RESIDENCIAL, S.L.	Gestión de suelo	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
	INVERAVILA S.A.U.	Gestión Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Representante del Consejero
INVERAVANTE INVERSIONES UNIVERSALES, S.L.	PROMOTORA URBANA DE VIO, S.L.	Adquisición, explotación y enajenación de inmuebles	Cuenta Ajena	Administrador Mancomunado
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
INVERSIONES FRIEIRA, S.L.	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
Concepción Osácar Garaicoechea	NEINVER	Inmobiliaria	Cuenta Propia	Consejera
	LAZORA, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejera
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	AZORA INTERNATIONAL MANAGEMENT, Sp Zo.o	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
	VALOR VIVIENDA EN ALQUILER, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidenta del Consejo de Administración
Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño	LAZORA, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA 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, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Presidente del Consejo de Administración
	LAZORA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA I, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	INCASA VIVIENDA EN ALQUILER, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	VALOR VIVIENDA EN ALQUILER, S.L.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero
	AZORA EUROPA II, S.A.	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	Consejero

LAZORA II, S.A.

Cuentas Anuales del ejercicio 2008

Consejo de Administración

D. Eloy Domínguez-Adame Cobos
Presidente

D. Jesús Martín de Prado
Vicepresidente

Dña. Ana Saldaña Fernández

Dña Concepción Osácar Garaicoechea

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño

Dña. María Amor Martín Ferreiro

D. Joaquín Enrique Amaya Galván

Bansabadell Pensiones E.G.F.P.
(D. Cirus Andreu Cabot)

No firmado por ausencia

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

D. Francisco Javier Baranda Leturio

D. José Barrena Cabello

D. José Luis Berrendero Bermúdez de Castro

No firmado por ausencia

Caja de Ahorros del Mediterraneo
(D. Antonio Segura León)

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra
(D. Jesús Javier Munárriz Desojo)

D. Ernesto Cañedo-Argüelles Osborne

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

Intermediación y Patrimonios, S.L.
(D. Rufino Balsera Martín)

Inversiones Friera, S.L.
(D. María Dolores García Costoya)

No firmado por ausencia

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

D. Francisco Javier Martín Jiménez

D. José Romero González

D. Juan Ramón Sagarminaga Esteban

26 de Marzo de 2009

Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

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 con criterios rigurosamente profesionales, y que ya contempla un tratamiento específico en los límites de financiación en la gestión de viviendas de protección pública para arrendamiento.

En el contexto actual del sector inmobiliario, la Sociedad ha llevado a cabo en 2008 una intensa actividad de análisis de proyectos y, especialmente, de adquisición de promociones de viviendas de protección pública ya en explotación, que ha supuesto un notable avance del desarrollo del plan de negocio inicial. Las operaciones se han realizado con unos rigurosos criterios de selección de localización, características técnicas, viabilidad comercial y optimización de costes de adquisición.

Al cierre de 2008, la cartera de operaciones comprometidas por Lazora II, S.A., comprendía 24 promociones que representan 2.576 viviendas, con un presupuesto total de inversiones de 363 millones de euros. Estos proyectos se desarrollan en cuatro Comunidades Autónomas y abarcan diferentes modalidades, todas ellas con calificación de vivienda de protección pública para arrendamiento: contratos de promociones llave en mano, adquisición de edificios en explotación, adjudicación de concursos con desarrollo integral y proyectos en régimen de coinversión. La Sociedad mantiene un estricto control sobre los costes y niveles de calidad técnica de los proyectos en desarrollo.

Al cierre del ejercicio 2008, la sociedad tenía en gestión patrimonial 11 promociones que comprendían 1.064 viviendas; asimismo, 8 promociones con 901 viviendas se encontraban en construcción y 5 promociones comprometidas con 611 viviendas en fase de proyecto. El conjunto de

las operaciones en explotación y en proyecto y construcción comprometidas en este primer ejercicio representan aproximadamente el 40 % del programa general de inversiones previsto en 2008-2012.

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:

1. 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 188 millones de euros y la financiación con préstamos cualificados se sitúa en 89 millones de euros. Al cierre del ejercicio el capital suscrito en la ampliación de septiembre de 2007 al inicio del proyecto estaba desembolsado en el 55%, por importe de 165 millones de euros.

2. La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio presenta resultados negativos de 2,6 millones de euros (una vez reconocido el crédito fiscal a compensar con beneficios de próximos ejercicios) que corresponden a esta fase inicial de desarrollo y gestión patrimonial de los proyectos.

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

La Sociedad 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 iniciadas las operaciones en el ejercicio 2008 con los proyectos mencionados, se espera en 2009-2010 finalizar e iniciar la comercialización de 9 promociones en proyecto y desarrollo, lo que representará un patrimonio en gestión en arrendamiento de 2.035 viviendas al final de dicho periodo.

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 actualmente en desarrollo por un importe de nuevas inversiones del orden de 135 millones de euros. 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 de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias y uso de instrumentos derivados

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

LAZORA II, S.A.

Informe de Gestión del ejercicio 2008

Consejo de Administración

D. Eloy Domínguez-Adarne Cobos
Presidente

D. Jesús Martín de Prado
Vicepresidente

Dña. Ana Saldaña Fernández

Dña Concepción Osácar Garaicoechea

D. Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño

Dña. María Amor Martín Ferreiro

D. Joaquín Enrique Amara Galván

Bansabadell Pensiones E.G.F.P.
(D. Cirus Andreu Cabot)

No firmado por ausencia

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

D. Francisco Javier Baranda Leturio

D. José Barrena Cabello

D. José Luis Berrendero Bermúdez de Castro

No firmado por ausencia

Caja de Ahorros del Mediterraneo
(D. Antonio Segura León)

Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra
(D. Jesús Javier Munárriz Desojo)

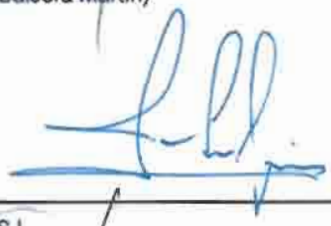


D. Ernesto Cañedo-Argüelles Osborne

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

Intermediación y Patrimonios, S.L.
(D. Rufino Balsera Martín)

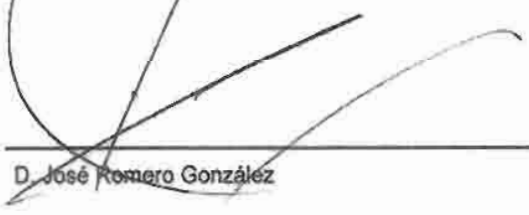
Inversiones Friera, S.L.
(D. María Dolores García Costoya)



No firmado por ausencia

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

D. Francisco Javier Martín Jiménez





D. José Romero González

D. Juan Ramón Sagarminaga Esteban

26 de Marzo de 2009