

A los efectos del Real Decreto 1.362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1.b), por el que se modifica la ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, los Administradores de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., abajo firmantes realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

“Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2011 elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, y que los Informes de Gestión incluyen el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan”

Todos los miembros del Consejo presentes en la reunión hacen constar que antes de la formulación de las Cuentas han dispuesto de la información necesaria para dicha formulación y para la preceptiva declaración de responsabilidad.

Con todo lo anterior, se da por cumplida la obligación establecida en el artículo 8.1.b) del Real Decreto 1.362/2007, de 19 de octubre.

Barcelona, 28 de febrero de 2012

D. Francesc Lloveras Castillo
Presidente

D. Jaume Dedeu Bargalló
Vicepresidente

Doña María Vaqué Boix
Vocal

Firmó por delegación de voto
D. Francesc Lloveras Castillo

Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L.
Representada por D. Ferrán Pellissa Beneyto
Vocal

Restaura, S.L.
Representada por D.Xavier Solano Madariaga
Vocal

Firmó por delegación de voto
Dña. María Vaqué Boix

D. Manuel Valiente Margelí
Vocal

D. Ángel Segarra Ferré
Vocal

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

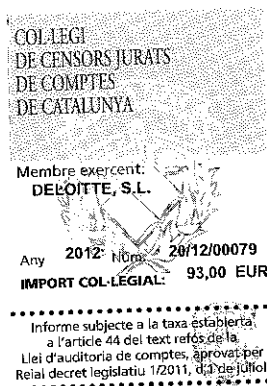
A los Accionistas de
Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifican en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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. N° S0692

Ana Torrens

28 de febrero de 2012





Compañía Española de
Viviendas en Alquiler

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

Registro Mercantil de Barcelona, tomo 38973, folio 44, hoja B 339504,
inscripción 231.
CIF nº A28218543

Informe de Gestión y Cuentas Anuales del ejercicio 2011

*Nota:1) Toda la información contenida en estos documentos está en **miles de euros**, salvo que se indique lo contrario.
2) Los estados financieros de este informe se han calculado originariamente en euros. Posteriormente, con el fin de presentarlos en miles de euros, se han redondeado todas sus cifras al millar más próximo, tanto las cifras base como los totales y subtotales originales en euros. Es por ello, por lo que, algunos totales pueden no coincidir con la suma de las cifras sumadas expresadas en miles de euros, sin que ello suponga error alguno.*

INFORME DE GESTIÓN

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. Y GRUPO CEVASA

INFORME DE GESTIÓN 2011

1 .Contexto general, situación macroeconómica y evolución de los mercados.

Como se reconoce ahora, el extraordinario aumento del endeudamiento privado y público fueron los medios para mantenimiento del auge económico, y la inflación monetaria y crediticia fue al mismo tiempo premisa y consecuencia de una prosperidad referida en gran medida a posibles beneficios futuros, que, al no presentarse, han sido parcialmente la causa de la crisis actual.

La extraordinaria inflación crediticia tenía una de sus patas en la multiplicación del sistema bancario en varias capas superpuestas, solo posibles gracias a la generalización de derivados financieros y la expansión del sistema hasta extremos nunca vistos.

Cuando todo lo anterior se vino abajo con el fiasco de Lemman Brothers, con un efecto en cadena, dando lugar a una extraordinaria crisis financiera, se redujo la velocidad de circulación del dinero, aparecieron los problemas de financiación, y, consecuencia de ello, la contracción de la demanda privada y por ende, una sobreoferta de producción.

La respuesta de las autoridades económicas y políticas fue la aplicación de políticas keynesianas en las primeras fases de la crisis actual, con el fin de absorber la sobreoferta mediante gasto público financiado con déficits presupuestarios y consumo de la capacidad crediticia de los Estados. Recordemos en la UE los acuerdos para excepcionalmente superar los máximos de déficit que se establecieron en el pacto para la creación del euro.

Sin embargo, los efectos positivos de la intervención estatal en la economía son de naturaleza provisional y se convierten en lo contrario si la esperada reanimación no se produce o se hace esperar demasiado. Esto es lo que ha pasado.

Durante el año 2011 se han agudizado los problemas que están ocasionando una crisis económica de gran profundidad:

- Se han hecho más evidentes, si cabe, los abultados déficits públicos de algunas grandes economías de la UE, y las dificultades de corregir esta situación en un medio plazo. Esto ha mantenido en niveles altísimos la desconfianza de los inversores hacia aquellas economías, causándoles serios problemas de financiación. España ha sido uno de los países más perjudicados.
- La lentitud o inexistencia de recuperación económica ha mantenido e incluso profundizado la debilidad del sistema financiero internacional.

La necesidad de fondos de los sectores público y financiero es tan grande que vienen acaparando la mayor parte de los fondos disponibles, desplazando y dejando sin la necesaria financiación al sector privado no financiero. Esto viene siendo especialmente grave en el caso

español, con elevadas necesidades de refinanciación de empresas y familias, después de alcanzar en la fase expansiva récords de apalancamiento.

Todo ello, unido a la debilidad de la estructura productiva de la economía española, viene ocasionando el aumento de las situaciones de insolvencia privada y una rápida destrucción de empresas y del nivel de empleo.

Para corregir lo anterior es necesario romper la espiral bajista y de continuo deterioro de la economía española, que ésta vuelva a crecer y a altas tasas, o será imposible recuperar las tasas de empleo.

Después de abandonar las ya lejanas medidas keynesianas adoptadas por los principales países desarrollados a comienzos de la crisis, que no dieron los resultados esperados, las nuevas medidas van exactamente en la dirección contraria.

¿Qué se ha hecho hasta ahora? Atender aquello más urgente e imprescindible, a juicio de algunos:

- Medidas encaminadas a regular y fortalecer el sistema financiero (o a evitar su colapso):
 - o En tanto no se concluyese con la necesaria reestructuración del sector financiero, se están manteniendo de forma indefinida las que en el pasado año se consideraban “extraordinarias” aportaciones de liquidez barata del BCE en favor de las entidades financieras con dificultades de financiación y refinanciación.
 - o Se han adoptado medidas con el fin de regular el denominada sector bancario paralelo o sector bancario fantasma, con multitud de operadores hasta ahora no sujetos a la completa supervisión de los bancos centrales.
 - o Se han adoptado medidas de ámbito internacional con el fin de obligar a las entidades financieras a una mayor capitalización y fortalecimiento de sus fondos propios. Estas nuevas necesidades de financiación del sector financiero y la continua emisión de nuevos instrumentos de patrimonio por parte del mismo han supuesto un nuevo freno a la financiación de los restantes sectores.
 - o Se está fomentando la reestructuración del sector, fomentando primero la fusión de entidades financieras, buscando con ello un mayor tamaño y especialmente una mejor eficiencia de las entidades resultantes, y, en segundo lugar, interviniendo aquellas entidades con poca viabilidad y dificultades de capitalización, para después ofrecerlas a las mejor capitalizadas.
 - o Después de lo anterior, tienen ahora su turno nuevas y más profundas medidas encaminadas a que el sector se deshaga poco a poco de su abultada cartera de inmuebles, recuperando liquidez, y propiciando que las entidades vuelvan a la actividad propia de la banca comercial, abandonado la de banca industrial, en este caso de la “industria” inmobiliaria.

- Medidas encaminadas a volver a la estabilidad presupuestaria:
 - o En tanto los Estados con más dificultades no volviesen a generar confianza a los grandes inversores en los mercados financieros, aunque en menor medida que la Reserva Federal, el BCE ha continuado con su poca ortodoxa política de comprar deuda de los países más afectados de la UE.
 - o Aumento de los impuestos indirectos primero para subir después de manera muy importante los impuestos directos y las tasas.
 - o Medidas encaminadas a recortar el gasto público.

- Medidas encaminadas a hacer más competitiva la economía:
 - o Medidas para flexibilizar el mercado laboral, con el fin de hacerlo más atractivo, frente al de otros países, no tan sólo a las empresas españolas, si no también a las extranjeras.

Aunque quizás veamos los efectos de todo ello en el largo plazo, se corre el riesgo de corre el riesgo de quedar atrapados en una trampa de liquidez al estilo nipón. El no haber corregido los desequilibrios con rapidez (quizás no era posible) puede ocasionar ahora una salida larga y lenta, cuando no un largo estancamiento económico.

Desde nuestro punto de vista, las medidas que ya se han tomado deben venir acompañadas por obras nuevas como las siguientes:

- Adelgazamiento del sector público español, que consume demasiado PIB respecto a otros países, requiere de un excesivo esfuerzo fiscal a empresas y familias, y es un freno a la capitalización de las primeras y a la mejora de la productividad. El sector público debe proveer exclusivamente de aquellos servicios imprescindibles y acometer sólo aquellas infraestructuras de probada necesidad y rentabilización social futura.

- Implementar medidas encaminadas a mejorar la productividad de las empresas españolas, reduciendo sus costes de estructura. Ejemplos de ello son:
 - o la necesaria estandarización por ley de la facturación electrónica,
 - o jornadas laborales más flexibles y menos improductivas,
 - o eliminación de trabas a la competencia (colegios profesionales, notariales, etc.),
 - o un mejor y más barato sistema educativo enfocado a las necesidades reales de la economía,
 - o rebajar y cuestionar el, a nuestro juicio, elevado grado de reglamentismo de las actividades de las empresas, que cada vez deben dedicar más esfuerzos a atender a más y nuevas normas que buscan objetivos en muchos casos de dudosa utilidad..

Por lo que se refiere al sector inmobiliario español, durante al año 2011 ha continuado en profunda crisis, con exceso de producto, caída de precios -tanto del producto acabado como, especialmente, del suelo- y una gran parte de sus principales operadores con grandes problemas financieros. Todo ello explica la paralización en la que nos encontramos, con escasas transacciones e inicio de muy pocos proyectos nuevos.

Los agentes tradicionales del sector han sido sustituidos temporalmente por las entidades financieras, las únicas capaces de vender al reservarse para sí y para los clientes de sus inmuebles, los recursos captados de ahorradores y autoridades monetarias.

Las nuevas y recientes medidas que obligan al sector financiero a mayores dotaciones por su cartera de inmuebles, tendrán como resultado, primero, una puesta en valor de dichos inmuebles, y, seguidamente, su salida de los balances bancarios, a precios más acordes con la realidad de precios. En tanto esto no finalice y los precios acaben estabilizándose, será difícil que ni los potenciales compradores se decidan por comprar ni los posibles inversores se decidan a hacerlo y desarrollar proyectos nuevos.

2 Evolución de los negocios durante el año 2011

2.1. CEVASA

2.1.1 Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding que presta servicios a sus filiales y en la que, mayoritariamente, sus ingresos provienen, bien de dividendos de las mismas, bien de la prestación de servicios a las mismas. Haste mediados del pasado ejercicio 2011 otra parte de sus ingresos provenía del alquiler de un edificio industrial de su propiedad, en la actualidad desocupado y en comercialización..

El resultado antes de impuestos de CEVASA del ejercicio 2011 ha sido de 1.554,32 miles de euros, frente a los 5.676,82 miles de euros del ejercicio 2010. Las principales variaciones han sido las siguientes:

a) Ingresos:

Han disminuido en unos 4.695,02 miles de euros, principalmente por una mayor percepción de dividendos de sus filiales (2.707,12 miles de euros en el año 2011 frente a los 7.207,0 miles de euros en el año 2010).

La disminución del traslado de dividendos desde las filiales ha sido voluntaria y se ha debido especialmente a motivos relacionados con la optimización fiscal del grupo.

Se ha mantenido estables los ingresos por facturación de servicios a las filiales en concepto de servicios (1.499,30 miles de euros en el año 2011 frente a los 1.273,6 miles de euros en el año 2010), mientras que han descendido los ingresos por alquileres (540 miles de euros en el año 2011 frente a 961 miles de euros en el año 2010), debido a la desocupación mencionada del mencionado edificio .

b) Gastos:

Los gastos corrientes han aumentado hasta los 2.202,83 miles de euros en el año 2011 frente a los 2.115,40 miles de euros en el pasado ejercicio 2010.

Las dotaciones en concepto de provisiones por impago e insolvencia del arrendatario del edificio industrial de propiedad de la Compañía han pasado de los 955,3 miles de euros en el año 2.010 a los 628,67 miles de euros en el año 2011.

c) Resultado financiero y otros no corrientes:

Éstos han sido negativos en el año 2011 en 83,77 miles de euros, frente a unos resultados negativos de 282,21 miles de euros en el 2.010.

2.2 Grupo CEVASA

2.2.1 Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios

En el año 2011, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo después de impuestos de 4.754,52 miles de euros, frente a los 7.628,97 miles de euros en el año anterior.

Respecto a los *negocios patrimonial y hotelero*, la profunda crisis económica e inmobiliaria en la que nos encontramos se está caracterizando por una presión a la baja de los precios de nuestros servicios a terceros, bien sean las rentas de las superficies en alquiler, como las tarifas hoteleras. De hecho, la suma de los ingresos procedentes de alquileres (excluyendo los derivados de repercusiones legales de gastos), explotación hotelera y servicios a terceros se ha mantenido en una cifra parecida a la del año 2010 (14,47 millones de euros en el 2011 frente a 14,66 millones en el 2010), debido especialmente en una menor ocupación de superficies industriales en alquiler.

Lo anterior nos ha obligado, más que nunca, a un esfuerzo en la contención y ajuste de los gastos operativos y de personal, directos de los negocios en explotación, y, especialmente, de los costes de estructura. El resultado puede verse en la cuenta de resultados del grupo, con una reducción de aquellos costes respecto a las cifras del 2010, a excepción de los gastos por impuestos.

En lo que se refiere al *negocio de promoción y venta de edificios*, durante el año 2011 se han materializado ventas casi de forma testimonial, y, al igual que en el año 2010, las que se han realizado lo han sido a coste o por debajo de su coste de producción.

Corrigiendo el resultado de las operaciones corrientes en aquellas partidas con cierto carácter de excepcionalidad, éste ha pasado de 3.156,9 miles de euros en el año 2010 a 3.404,1 miles de euros en el año 2011 (+248 mil euros), principalmente por disminución de las dotaciones para la amortización (-352 mil euros). Por tanto, el BAII corriente de las operaciones ha disminuido ligeramente en el 2011.

La incorporación al resultado anterior de ingresos atípicos (indemnizaciones, etc.) es la principal explicación en la mejora del BAII y del resultado de las operaciones.

Como en el año 2010, otro factor que ha perjudicado la cuenta de resultados consolidada en el año 2011 ha sido el registro de nuevas minusvalías por deterioro de algunos inmuebles en cartera, parcialmente compensadas por traslados a la cuenta de resultados, de ingresos con origen en subvenciones y plusvalías de préstamos asociados con algunos inmuebles deteriorados.. Esto ha significado realizar en el año 2011 unas dotaciones netas por deterioro por 678,5 miles de euros, que se suman a los 784,4 miles de euros dotados en el ejercicio 2010.

Por razones coyunturales y fiscales, durante al año 2011 hemos ralentizado temporalmente nuestra política de renovación de activos, hecho que explica los menores resultados por esta actividad en el ejercicio 2011 (+1,2 millones de euros) respecto al 2010 (+9,3 millones).

Los resultados financieros han sido negativos en 791,5 miles de euros, frente a los 1.031,2 miles de euros negativos del año 2010. La mayor parte de esos resultados tiene su origen en gastos por intereses de préstamos que financian parcialmente promociones en alquiler.

Con todo, el resultado antes de impuestos consolidado ha pasado de los 9.584,20 miles de euros en el 2010 a los 4.323,65 miles de euros en el año 2011.

2.2.1.1 Negocio patrimonial (alquiler)

Rentas e ingresos

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 11.927,60 miles de euros, frente a los 11.961,14 miles del año 2010, lo que supone una disminución del 0,3 % Por tipología de activo, las variaciones han sido las siguientes:

Rentas netas de repercusiones de gastos				
	Año 2011	Año 2010	Diferencia	% variación result.
RESIDENCIAL	8.372,26	8.090,90	281,36	3,5%
Viviendas promoc. Meridiano Cero Barcelona	5.864,17	5.690,31	173,85	3,1%
Viviendas promoc. Santa Mª de la Cabeza en Madrid	659,71	1.052,79	-393,08	-37,3%
Viviendas oromoc. La Sagrera en Barcelona	1.340,59	1.347,80	-7,20	-0,5%
Viviendas promoc. Cúbics en Sta. Coloma	354,36	0,00	354,36	100,0%
Viviendas promoc. Igualada	153,43	0,00	153,43	100,0%
COMERCIAL	1.457,57	1.384,27	73,30	5,3%
Locales y otros promoc. Meridiano Cero en Barcelona	1.011,40	979,87	31,53	3,2%
Locales y otros promoc. Santa Mª de la Cabeza en Madrid	410,52	404,40	6,12	1,5%
Locales promoc. La Sagrera en Barcelona	35,65	0,00	35,65	100,0%
Locales promoc."Cúbics" en Sta. Coloma	0,00	0,00	0,00	0,0%
OFICINAS				
Oficinas promoc. Meridiano Cero Barcelona	1.561,08	1.586,43	-25,34	-1,6%
EDIFICIOS INDUSTRIALES	536,69	899,55	-362,86	-40,3%
TOTALES	11.927,60	11.961,14	-33,54	-0,3%

Como se aprecia en el cuadro anterior, la ligera disminución de rentas tiene su origen en la desocupación, a mitad del ejercicio 2011, del único edificio industrial del grupo que se encontraba en alquiler. También en la disminución de ingresos por alquileres de viviendas en el complejo Sta. M^a de la Cabeza en Madrid, por menor número de viviendas alquiladas u ofrecidas en alquiler, debido a un menor stock, tras las ventas de parte de las mismas realizadas en los últimos ejercicios, o a mantener parte de ellas desocupadas en espera de su comercialización en venta.

Las cifras obtenidas por el alquiler de las viviendas en alquiler, cabe calificarlas de desiguales, en función de la localización de las mismas. Por su parte, el alquiler de locales y de superficies de oficinas sigue padeciendo los efectos de la crisis económica, aunque mantenemos sin demasiados sobresaltos las tasas de ocupación y los precios de alquiler.

Por motivos coyunturales y fiscales hemos detenido o más bien “ralentizado” la política de rotación de activos iniciada en el segundo semestre del año 2009, cuya primera actuación fue el poner a la venta los edificios de viviendas en alquiler que el grupo tiene en Madrid (295 viviendas), la mayor parte de ellas de renta antigua y con una escasa aportación a la cuenta de resultados.

Como resultado de esta política se habían vendido 47 viviendas durante los años 2009 y 2010 (27 de ellas de renta antigua y 20 de renta libre), frente a 6 ventas en el año 2011.

Una reciente interpretación de uno de los aspectos del régimen fiscal especial de arrendamiento de viviendas, al que nos venimos acogiendo, impide que vendamos más de 6 viviendas al año, si queremos mantener el régimen en el ejercicio, y, consecuentemente, la bonificación fiscal de que disfrutamos.

La restricción anterior se mantendrá durante los próximos tres años (hasta septiembre del 2014), salvo que se modifique la absurda restricción legal, que hemos puesto de manifiesto a los Administraciones Públicas.

Este escaso número de viviendas vendidas en el 2011, frente a las vendidas en el 2010, explica la mayor parte de la reducción del beneficio antes de impuestos de la actividad patrimonial o de alquiler de edificios.

Al cierre del ejercicio hemos contabilizado un importe neto (minusvalías del año menos recuperación de anteriores minusvalías) de 495,9 miles de euros en concepto de minusvalías de las tres últimas promociones que ha incorporado el grupo en alquiler (La Sagrera, Santa Coloma e Igualada), junto con la que tiene en construcción (Vic). Por estos mismos conceptos, el pasado año 2011 se registró una minusvalía por 830 mil euros.

El grupo está obligado a reconocer este tipo de minusvalías cuando se producen. Sin embargo, no reconoce las plusvalías que tiene acumuladas en otros edificios integrantes de sus inversiones inmobiliarias.

En diferentes momentos del ejercicio han entrado en explotación dos nuevas promociones de viviendas, adquiridas a la sociedad promotora del grupo CEVASA, una en Santa Coloma de

Gramentet (Barcelona), con 100 viviendas de protección oficial, y la segunda en Igualada (Barcelona), con 42 viviendas, 8 de ellas de protección oficial.

La aportación al resultado antes de impuestos de estas dos nuevas promociones ha sido negativa en 188 miles de euros, sin considerar minusvalías por deterioro de valor, como consecuencia de que, desde la finalización de las obras los costes financieros y la amortización han sido imputados a la cuenta de resultados, aunque la ocupación de estos edificios, y por tanto, su generación de ingresos por alquileres, haya sido posterior.

Gastos

A pesar de que se mantienen contenidos los gastos corrientes, han ocurrido en el año 2011 los mismos hechos que vienen perjudicando el margen corriente durante los últimos ejercicios:

- 1) Las dotaciones por morosidad y posibles insolvencias por los alquileres de los edificios en alquiler se mantienen en niveles históricamente altos.
- 2) El alto nivel de las rotaciones, comparado con el que teníamos antes de la crisis, hace que se mantengan altos los gastos por renovación y mejora de los edificios en alquiler. En cualquier caso, estos gastos han descendido respecto al ejercicio 2010, lo que es una de las claves del aumento del resultado de explotación.
- 3) Se mantienen en niveles elevados los gastos de servicios de profesionales externos, tanto de aquellos que nos apoyan en labores comerciales como de aquellos otros relacionados con la persecución de la morosidad.
- 4) Sigue aumentando la presión fiscal, y los impuestos locales que soporta el parque en alquiler sigue creciendo.

Variaciones de los precios y de las plusvalías inmobiliarias

Durante el año 2011 ha continuado la caída de los precios inmobiliarios, hecho al que no somos inmunes. El valor de tasación de la cartera de inmuebles destinada al negocio patrimonial ha perdido durante el ejercicio 2011 un 0,73 % de su valor, frente a un descenso del 4,33% en el año 2010.

Nuevas inversiones

Se han registrado como mayor coste de las inversiones inmobiliarias que se encontraban en explotación al cierre del ejercicio 2010, un total de 4.030,57 miles de euros, que parcialmente se corresponden con costes por IVA soportado no deducible de nuevas promociones de reciente puesta en alquiler. Además, en el año 2011, el grupo ha realizado las siguientes inversiones en promociones en curso o suelo en desarrollo:

- a) En el año 2011 ha finalizado la construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en el municipio barcelonés de Santa Coloma de Gramanet, con 100 viviendas, 2 locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros. La inversión en este edificio durante el año 2011 ha alcanzado la cifra de 901,61 miles de euros.
- b) A través de la filial CEVASA-TEYCO, S.A., el grupo ha invertido 2.806,22 miles de euros en la promoción en curso de un edificio de 84 viviendas VPO de alquiler en la población de Vic (Barcelona).
- c) Se ha invertido un total de 1.121,38 miles de euros en la promoción de 25 viviendas VPO en alquiler, en San Joan de les Abadesses (Girona).
- d) Se ha invertido un total de 371,18 miles de euros en concepto de cuotas de urbanización de un solar en Terrassa.

Como en pasados ejercicios y a través de las sociedades SBD Lloguer Social, S.A. (y PROCOSOSA, filial de ésta), que se consolidan por el método de participación, durante el año 2011 el grupo ha continuado con sus inversiones en el desarrollo de promociones de vivienda protegida en alquiler. El total de inversiones realizadas por estas filiales en el año 2011 alcanzan la cifra de los 7,78 millones de euros.

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo CEVASA, a través de sociedades filiales controladas y sociedades asociadas, tiene en producción un total de 449 viviendas, Son las siguientes:

- a) Un edificio de 84 viviendas VPO alquiler en Vic (Barcelona).
- b) Tres edificios con un total de 365 viviendas VPO alquiler 25 años (Promociones La Serra 4, Can Llong 5 y Can Llong 6, en Sabadell-Barcelona-).

Alquiler de viviendas.

A finales del mes de diciembre de 2011 la renta media de alquiler por metro cuadrado y mes en España era de 7,57€. El precio máximo se registro en el año 2007 y la bajada acumulada desde entonces es del 25,2%. En Cataluña ha sido del 23,4%.

En el año 2011, la tasa de variación anual ha sido del -6% y ya son 46 los meses consecutivos con variaciones interanuales negativas. Desde el año 2.008 no se ha dejado de caer.

En la Comunidad Autónoma de Madrid los alquileres tuvieron en el año 2011 una variación anual negativa del 0,6% y el precio medio de la vivienda se sitúa en el 10,23€. En Cataluña las rentas cayeron 5,3% en el año 2.011 y el precio medio de la vivienda en el mes de diciembre era de 9,54€/m²/mes. Las cuatro provincias de Cataluña han descendido en el precio del alquiler siendo la que más Tarragona con -5,4%. En 26 de los 31 grandes municipios de Cataluña se han registrado caídas siendo las mayores en Calafell, -10%, Sabadell, -8,7%, Viladecans -7,6% y Barcelona -5,6%.

El año 2011 tuvo la misma tónica que el 2010. Descenso gradual de las rentas y una fuerte rotación de producto. Esto se verá con más intensidad en el 2012.

Respecto a las viviendas en alquiler del grupo CEVASA, a pesar de la situación general, no hemos visto en el año 2011, con relación al 2010, un signo negativo en la variación de los ingresos, sino que éstos han seguido creciendo aunque con menor intensidad. Sigue existiendo una fuerte demanda y en Barcelona hemos alcanzado ocupaciones medias superiores a las del año 2010 y en todas las promociones, superiores al 95 %.

Los ingresos por rentas de alquiler siguen creciendo en nuestros complejos residenciales pese a la crisis económica y toda la problemática que esta conlleva, mayor rotación, reducción de precios, aumentos en las tasas de disponibilidad etc. En la mayor promoción en alquiler en Barcelona (complejo Meridiano-Cero) el aumento ha sido del 3,1%, correspondiendo un aumento del 5,15% a las viviendas de renta libre de esa promoción.

La facturación global, respecto al año 2010, aumentó un 3,5, como consecuencia del incremento de producto, al incorporar a patrimonio dos nuevas promociones, una de 100 viviendas en Sta. Coloma de Gramanet, y otra de 42 viviendas en Igualada. La promoción de Sta. Coloma se adjudicó por sortero y tubo una muy buena acogida por parte de los residentes de esta población. La inmejorable situación del complejo, sus buenos acabados y una eficaz gestión comercial posibilitó una ocupación total del edificio casi inmediata. Algo más lenta fue la ocupación de la segunda de las promociones en Igualada.

En cuanto a precios, se han mantenido en Meridiano Cero, pero han bajado cerca del 6,19% en la promoción La Sagrera, ante la situación de precios de mercado. Los precios medios de alquiler en el 2011 de estas promociones han sido de 822€/mes las viviendas de Meridiano Cero, 854€/mes las de La Sagrera, y 1050€/mes los pisos amueblados de esta última. Estos precios son sin contar los gastos comunitarios y la plaza de parking.

En cuanto a la morosidad en el año 2011, como es lógico, no existió en las viviendas de renta antigua, y alcanzó una media del 4,49% en el resto del parque (renta libre y renta VPO moderna).

Para el 2.012 auguramos un descenso moderado de las tasas de ocupación en general y de los precios. Existirá mas oferta en el mercado y mayor competencia. Será necesaria una puesta a punto de los edificios con el fin de mantener los ingresos y la ocupación.

Alquiler de oficinas

Estos últimos años la oferta en Barcelona fue creciendo en consonancia con el boom inmobiliario. No solamente se formaron nuevos espacios de negocios, las llamadas nuevas centralidades, diferenciadas del centro de Barcelona, por ubicar en ellas edificios modernos y tecnológicamente avanzados, como son 22@ i la Plaza Europa, en el Hospitalet, sino que en la periferia de la ciudad aparecieron parques empresariales dotados de edificios de oficinas modernos y con todos los servicios.

Con la crisis, el mercado se ha quedado paralizado, caracterizado por una situación de excesiva oferta y niveles disponibilidad que triplican la de los años 2008-2007. Consecuentemente, la reducción en los precios ha sido general llegando incluso a descuentos acumulados del 30%, en las zonas de negocio desde que empezó la crisis.

Hoy la competencia es muy alta para aquellos edificios descentralizados pues tanto en el centro como en las zonas de negocio las ofertas son muy atractivas, desde carencias de 6 meses, hasta descuentos en el precio actual de dos dígitos a fin de retener al cliente. El cliente, sea nuevo o antiguo, presiona a la baja sin discriminación alguna de producto sabiendo que en el mercado existe oferta suficiente y a buenos precios.

Barcelona cuenta con una oferta disponible de oficinas de 810.000m², de la cual el 40% se encuentra en la periferia. Respecto a la ocupación de este parque, la ciudad de Barcelona tiene una disponibilidad media aproximada del 15%, frente a una tasa cercana del 30% en las oficinas de la periferia y del 22% en la zona descentralizada, variable en función del tipo de inmueble y su estado. En la zona de negocios y centro la disponibilidad se encuentra entorno al 9%.

El nivel de absorción será lento en general y en la zona descentralizada, donde se ubica el parque del grupo, variará en función de la situación de los edificios y del esfuerzo de sus propietarios para retener y captar nuevos clientes. Para mantener tasas de ocupación altas, necesariamente los propietarios deberán efectuar reformas y adaptaciones a fin de seguir manteniendo su nivel de competitividad con otros más modernos y mejor ubicados.

La renta media por m² ocupado en Barcelona se sitúa en 13,5€/m² y, ante la debilidad de la demanda, existen descuentos sobre la renta actual en función del nivel de ocupación de los edificios. Hoy en día se encuentran oficinas de alta calidad y bien comunicadas en el centro de negocios de Barcelona a precios accesibles. La reducción de las rentas ha sido general, muy significativas en algunos edificios de la zona de negocios, del orden del 30-20%, por las oficinas vacantes y la poca absorción del momento.

COMPARATIVA RENTAS MÍNIMAS Y MÁXIMAS POR ZONAS

Renta nuevas contrataciones oficinas 2011, 2Tri-2011 (€/m²/mes)

	Renta Mínima	Renta Máxima
ZONA PRIME	14,75	18,75
ZONA CENTRO	10	16,25
NUEVAS CENTRALIDADES	9,5	16,5
PERIFERIA	7	10,25
CEVASA	10	12

Las negociaciones de precios a la baja están al orden del día y la capacidad de negociación de las partes no es igual ante la situación de oferta muy variada del mercado. Vigencias cortas de contrato, escalonamientos de renta, flexibilidad en la actualización de rentas son medidas teóricas del propietario a fin de recuperar rentas pero en la práctica son más o menos difíciles de conseguir en función de la ubicación y del estado del edificio.

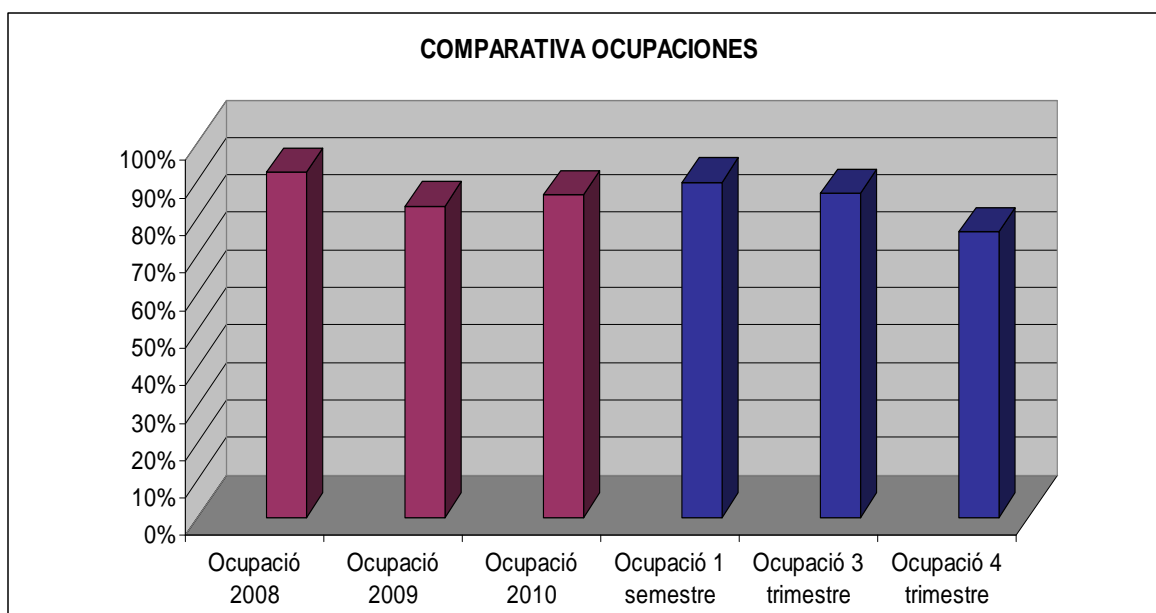
La situación actual es de estancamiento de precios y ocupaciones y probablemente para el 2012 veremos descensos no significativos en las rentas y en las tasas de disponibilidad. A favor tenemos que no hay nuevos proyectos en marcha y por tanto la oferta actual es la que habrá de satisfacer la demanda futura en el momento en que la situación económica mejore. El

proceso será lento y en nuestra opinión será difícil en el medio plazo, para las zonas descentralizadas o periféricas, recuperar el nivel de ocupación de años anteriores.

La ubicación de los edificios de oficinas del grupo, en la entrada y salida norte de Barcelona, seguimos pensando que es buena para aquellas empresas que no tengan como prioridad estar en el centro de Barcelona. Las buenas comunicaciones, los servicios y la falta de competencia en su entorno más inmediato garantizan una buena ocupación siempre y cuando mantengamos la inversión en modernización y mejora. El tipo de oficina, de 50 a 350 m², sigue siendo el más demandado. Por estas razones, los edificios de oficinas del grupo siempre han tenido siempre unos niveles de ocupación altos.

En el año 2011, pese a tener un mayor volumen de contratación que el 2010, la facturación no sufrió grandes variaciones respecto a la del año 2010, habiendo decrecido en un 1,6%. Pese a la crisis, la morosidad ordinaria es relativamente baja, estando próxima al 1 %.

Hasta mediados del ejercicio 2011 mantuvimos alto el nivel de ocupación, en niveles cercanos a los de pasados ejercicios. Sin embargo, después del verano la situación cambió de forma significativa como consecuencia de la baja de dos de nuestros principales clientes, que en total sumaron 2.100m² pasando de una ocupación mayor del 90 % a una ocupación del 80%. Estas variaciones son producto de la poca estabilidad del mercado y la debilidad de la demanda. Estos m² se irán absorbiendo lentamente a medida que la crisis económica se vaya superando. El proceso será lento pero mantenemos como objetivo recuperar las ocupaciones de ejercicios anteriores.



Para el 2.012 mantendremos los precios del 2011 entre 10-12€/m² en función del estado de la oficina, con variaciones entorno al 10% en función de la tasa de disponibilidad del edificio en cada momento.

Durante el año hemos efectuado la reforma de los vestíbulos en aras a modernizar los edificios y hacerlos más atractivos, tanto para nuestro cliente actual como para el del futuro. Quedan todavía por realizar la reforma de los rellanos de planta y la sustitución de las actuales carpinterías de madera por aluminio.

Alquiler de locales

Podemos considerar que el año 2011 ha sido positivo para el grupo CEVASA, pese a la crisis, positivo en nuestro caso por cuanto mantenemos altas las ocupaciones y el nivel de precios. Hemos aumentado en facturación un 3,2% en Barcelona y a final del año tenemos una ocupación final del 84,10% en Meridiano Cero. En Madrid no hemos mantenido en la misma ocupación que el año pasado del 97,68%, con un aumento de rentas del 1,48%, fruto de la negociación a la baja de algunos alquileres.

El mercado en el 2011 ha notado ciertos síntomas de recuperación en el primer semestre del año y se ha estancado en el segundo con goteo progresivo de locales vacíos. Lo mismo ha acontecido en nuestro caso. En el segundo semestre del 2011 han quedado desocupados algunos locales en el complejo Meridiano-Cero, alquilados a un único inquilino, los cuales tendrán una absorción lenta por ser locales con poco tránsito y ubicados en el interior del complejo. En Madrid notaremos un cierto descenso de la ocupación por bajas anticipadas para comienzos de año.

Esta será la situación muy probable del 2012 con tasas de disponibilidad en línea ascendente.

1.2.1.2. Promoción inmobiliaria y de suelo

Durante el año 2011 no se han producido compras ni ventas de suelo, ni se han producido avances significativos en los proyectos en marcha de desarrollo y/o urbanización de suelo.

Actualmente, la actividad de desarrollo de suelo se limita al mantenimiento del suelo de propiedad del grupo y su consolidación urbanística y administrativa. La situación de paralización del sector no aconseja avanzar en procesos de urbanización y obras. No se han producido cambios en los activos del grupo, manteniendo fincas y solares en El Vendrell, La Seu d'Urgell, Terrassa, Montgat, Barcelona y Sant Joan Despi.

En el año 2011 no se han iniciado promociones inmobiliarias para la venta. La promoción inmobiliaria en el año 2011 se ha limitado a actuaciones destinadas a alquiler, dentro del propio grupo Cevasa. Actualmente las promociones en curso son las siguientes:

- Edificio situado en una zona céntrica de Vic compuesto de 84 viviendas de protección pública destinadas a alquiler, aparcamiento y local comercial. El edificio ha obtenido la máxima

calificación energética y ha sido galardonado con el gran premio Endesa a edificio más sostenible de 2011. Al cierre del ejercicio se había ejecutado un 60% del presupuesto de construcción. La promoción de este edificio se está realizando a través de la sociedad Cevasa-Teyco.

- Respecto a las promociones desarrolladas en Sabadell, a través de SBD Lloguer Social, durante el pasado año estaban en desarrollo las siguientes promociones:

- a) Edificio ya finalizado situado junto al Parc Catalunya de Sabadell de 92 VPO, aparcamiento y 2 locales comerciales. En el mes de Abril entró en explotación.
- b) Promoción denominada Serra 4, de 72 VPO y aparcamiento en el barrio de Torre-Romeu. Finalizadas las obras de construcción, se prevé su entrega y puesta en explotación durante el primer semestre de 2012.
- c) En el barrio de Can Llong, dos promociones en construcción de 70 y 223 viviendas, aparcamiento y locales comerciales. Se prevé su finalización y entrega para el segundo semestre de 2012 y primer semestre de 2013 respectivamente.

Adicionalmente, a finales del ejercicio 2011 finalizó la construcción de 25 viviendas de protección pública en Sant Joan de les Abadesses (Girona), destinadas a alquiler. Se desarrolla en régimen de concesión administrativa. La obra finalizó en el mes de diciembre y las viviendas se entregarán durante el mes de enero de 2012.

Durante el año 2011 se ha continuado con la venta de algunas viviendas y parkings que tenemos de promociones vendidas en su mayor parte en pasados ejercicios. La aportación de estas operaciones a la cuenta de resultados ha sido prácticamente neutra, puesto que los precios de venta son similares a los costes de estas viviendas, como consecuencia de la caída de los precios de mercado.

Variaciones de los precios y de las plusvalías inmobiliarias

La caída de los precios de los activos inmobiliarios ha afectado al valor de realización de los activos del grupo asignados a la actividad de promoción inmobiliaria y de suelo. El valor de tasación de la cartera de inmuebles asignados a estas actividades ha perdido durante el ejercicio 2011 un 8,79 % de su valor, frente a un descenso del 5,19 % en el año 2010.

2.2.1.2 Negocio hotelero

Los indicadores y la apertura en el año 2011 del nuevo Auditorio y Palacio de Congresos de Torrevieja auguraban una mejora en la ocupación del único hotel del grupo, que se encuentra en esa población, especialmente por el previsible aumento de eventos culturales y congresuales en la ciudad. La realidad ha sido bien distinta, puesto que a la inauguración del pabellón siguió su inactividad y cierre temporal por la falta de presupuesto público para su gestión.

A lo anterior se unió la pérdida de un importante cliente que suponía el 9 % de la facturación anual.

Aunque se hicieron actuaciones comerciales encaminadas a corregir lo anterior, no ha sido posible mantener en el año 2011 ni el nivel de ingresos del año 2010 ni el nivel del margen corriente, que sigue sin mejorar en los últimos ejercicios.

Ante esta situación, si bien seguimos incidiendo en potenciar las actuaciones comerciales, dando entrada al hotel a segmentos de clientes que hasta ahora habíamos rechazado por su escaso o nulo margen, no hemos tenido más remedio que iniciar actuaciones más agresivas si cabe en cuanto a reducción de costes y en la mejora de la productividad, que sin duda afectaran de manera importante a la plantilla del hotel.

2. Acontecimientos ocurridos después del cierre el ejercicio

2.1. CEVASA y grupo CEVASA

No se han producido acontecimientos de importancia que afecten significativamente a la evolución de los negocios ni al patrimonio de CEVASA y sus filiales.

3. Evolución previsible

3.1. Factores que determinan la rentabilidad con base en los negocios inmobiliarios y potencialidades y recursos del grupo cuyo valor no está reflejado en el balance.

La evolución de los resultados del grupo CEVASA está correlacionada con la evolución de los precios y rentas del mercado inmobiliario, especialmente del segmento residencial.

La rentabilidad que ofrece la inversión en inmuebles en alquiler depende de:

- Las rentas y márgenes que resultan del alquiler de los inmuebles.
- Las variaciones del valor o de los precios de los inmuebles en alquiler.

En lo que a las rentas se refiere, la mayor parte de las viviendas que el grupo tiene en alquiler son de renta antigua y ofrecen rentas mucho menores que las de mercado, por estar sujetas a contratos indefinidos de renta antigua, sin posibilidad de actualización alguna (salvo IPC) en los próximos 13 años, y aún después de ese plazo con actualizaciones limitadas.

Por lo que se refiere al resto de inmuebles en alquiler sin limitación legal en sus rentas, la grave crisis económica en la que nos encontramos está ocasionando en los últimos tres años una disminución de las rentas de renovación o de los nuevos contratos, con el fin de mantener la ocupación. Nuestra opinión para el 2012 es la misma que manifestamos para el 2011 y que los acontecimientos han confirmado. Creemos que los precios y las rentas de nuestras promociones van a seguir también bajando en el próximo año hasta compensar en su totalidad las subidas de precios que se dieron en los cinco años previos al comienzo de la crisis.

Al igual que en el año 2011, para el año 2012, la disminución de las rentas de mercado y el aumento de las exigencias de rentabilidad por parte de los inversores, seguirá presionando a la baja los precios de realización o venta de los inmuebles en alquiler. Esto ya se ha puesto de manifiesto en las tasaciones que hemos hecho al cierre del ejercicio 2011, frente a las mismas del 2010.

Respecto al resto de activos inmobiliarios del grupo, asignados al negocio de promoción inmobiliaria y de suelo, la mayor o menor rentabilidad de estas inversiones dependerá de:

- La mayor o menor eficiencia en la gestión de estos proyectos en tiempo y costes de desarrollo y su adecuada comercialización y venta.
- La evolución de los precios de estos activos, del suelo y de las promociones acabadas.

La parada o alargamiento temporal en el desarrollo de algunos de estos suelos y proyectos inmobiliarios, adquiridos antes del inicio del cambio de ciclo inmobiliario, tiene un efecto directo en la disminución de las tasas de rendimiento que para ellos se habían estimado, en el momento de su adquisición.

Cabe esperar que los precios del suelo y de los productos inmobiliarios se estabilicen en unos niveles menores que los actuales, especialmente en tanto no se absorba el stock actual, en gran parte en manos del sector financiero, que se verá obligado a ponerlo en valor y a la baja, conforme se pongan en marcha las recientes medidas de reforma del sistema financiero.

El hecho de que el grupo CEVASA haya financiado la mayor parte de sus activos inmobiliarios con fondos propios evitará el multiplicador negativo que suponen situaciones de endeudamiento, en las tasas de rentabilidad de los fondos propios, cuando las tasas de rentabilidad de los activos caen por debajo de los costes del endeudamiento.

El grupo tiene como uno de sus puntos fuertes su capacidad para gestionar eficazmente grandes patrimonios en alquiler, especialmente residenciales.

3.2. Plan estratégico del grupo

Objetivos, líneas de actuación y medios y recursos disponibles

Los principales objetivos del plan estratégico del grupo CEVASA (al que pertenece la Sociedad), según resultan de su última revisión en el año 2010, son:

a) El aumento del valor añadido y mejora de los índices de rentabilidad desde la óptica de la empresa y del accionista.

Las dos vías principales para conseguir lo anterior son :

- El aumento de valor de la empresa por sus operaciones corrientes.
- El aumento de valor mediante plusvalías inmobiliarias.

b) El crecimiento/aumento del tamaño del grupo, que debe venir acompañado de la mejora de las economías de escala y mejora de la posición competitiva.

Los objetivos anteriores están condicionados por el siguiente marco de actuación:

- a) No comprometer en ningún momento la independencia actual del grupo, sin perjuicio de colaboraciones y joint ventures con otras compañías en proyectos con responsabilidad compartida.
- b) Mantenimiento de una capacidad de liquidez que permita atender las oportunidades de negocio que puedan presentarse de manera inmediata con el fin de no estar demasiado condicionados por una circunstancial financiación ajena.
- c) Mantenimiento, siempre que sea posible, de un dividendo mínimo anual a los accionistas de la matriz.
- d) Limitación del nivel de apalancamiento dentro de límites conservadores. Además, se tiene decidido que cualquier nueva actuación que se acuerde, se lleve a cabo sólo cuando se asegure previamente su financiación, acorde con el proyecto a financiar.
- e) No concentración de riesgos mediante un porcentaje máximo por proyecto de inversión respecto al valor GAV del grupo en cada momento.

Se tiene establecida una preferencia en las actuaciones de inversión y desinversión, con base a unas consensuadas perspectivas, en primer lugar de la evolución del sector inmobiliario y de sus precios, por productos y zonas y en segundo lugar de evolución del coste del capital y coste de financiación externa, y con unos criterios de selección de alternativas (tanto inmobiliarias como financieras), preferencia de inversión en diferentes activos según la combinación asociada de riesgo, rentabilidad básica y fuentes en las que se apoya, aportación periódica al resultado y al cash-flow, tiempos de maduración, etc.

Una de las principales líneas de actuación del grupo CEVASA sigue siendo el potenciar su patrimonio en alquiler, especialmente de vivienda protegida.

Uno de los pilares del actual plan estratégico es la rotación de activos, con la finalidad de renovar el patrimonio inmobiliario en explotación vendiendo activos no estratégicos y evitar la quedarse atrapados con unos edificios demasiado antiguos, con elevados y crecientes gastos de mantenimiento y obsoletos para satisfacer adecuadamente las necesidades de una demanda nueva y más exigente. Los recursos obtenidos deben ser reinvertirse en otros productos con mejores expectativas de rentabilidad.

En cualquier caso, debido a:

- a) las restricciones que nos aconsejan ralentizar durante dos o tres años nuestra política de rotaciones y ventas de activos,
- b) las dificultades financieras por la que está atravesando el sector financiero y las Administraciones Públicas, que suponen una paralización en la financiación de nuevas promociones de vivienda protegida,

- c) y especialmente, la coyuntura económica y la del sector en particular, caracterizada por una crisis profunda a la que todavía no hemos visto el suelo,

el grupo CEVASA ha optado por ser prudentes en el corto plazo, y partiendo de unos objetivos menos ambiciosos en los próximos años, aumentar de manera progresiva las actuaciones con el fin de hacer posible a medio plazo los objetivos que se pretenden.

4. Actividades de Investigación y Desarrollo (I+D).

Aunque el grupo, por la tipología de sus negocios, no realiza actividades de investigación y desarrollo en sentido estricto, aplica en sus edificios, siempre que le es posible, todos aquellos avances relevantes en materia de eficiencia energética y de sostenibilidad, especialmente en sus inversiones inmobiliarias y, particularmente, en los edificios residenciales con protección pública.

5. Adquisiciones de acciones propias y autocartera.

5.1. CEVASA

Durante el año 2011, CEVASA ha adquirido 64.441 acciones propias (un 5,32% de su capital), por un total de 10.408,33 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 161,52 €.

En la Junta general de accionistas celebrada el 15 de junio del 2011, se acordó reducir el capital social en la cifra de 138.000 euros, mediante la amortización de 23.000 acciones propias que se encontraban en la autocartera.

En lo que llevamos de año 2012, no se han adquirido acciones propias. En la fecha de formulación de este Informe Anual, se tienen en autocartera un total de 46.095 acciones propias, con un coste de 7.381,54 miles de euros, lo que representa un 3,81% del capital social.

5.2. Grupo CEVASA

Las filiales de CEVASA no tienen acciones de la matriz, ni han realizado operación alguna durante el ejercicio 2011 y en lo que llevamos del 2012.

6. Política general de gestión de riesgos.

Los riesgos a los que se enfrenta el grupo CEVASA son los siguientes:

a) Riesgos asociados a procesos internos

Riesgos operativos: Tienen su origen en la actividad diaria de la empresa y entre ellos se encuentran error en la gestión de proyectos, en los tiempos de ejecución, en la correcta contabilización y registro, en el diseño de procesos, en los sistemas de protección a la intimidad, en los sistemas de seguridad y prevención de riesgos de las personas, en los sistemas de control que persigan evitar el fraude interno, etc.

Riesgos tecnológicos de los sistemas de información: Entre éstos podemos citar el diseño, selección e integración de aplicaciones, en el aseguramiento de la integridad, seguridad, gestión de infraestructura, continuidad y gestión de registros de actividad, etc.

- b) Riesgos asociados al entorno en el que se desarrollan las actividades el grupo: Competencia, cumplimiento normativas, imagen y reputación, disponibilidad de capital, pérdidas catastróficas, riesgos legales, variaciones de precios de los activos y pasivos, etc.. Entre éstos se encuentran también riesgos financieros como:
- a. Riesgos de precio: tipos de interés y tipo de cambio.
 - b. Riesgo de crédito: riesgos de insolvencia.
 - c. Riesgos de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado.

- c) Riesgos asociados a la información disponible para la toma de decisiones.
- a. Información operativa: Información de gestión/ indicadores, información para la fijación de precios, etc.
 - b. Información Financiera: Información contable, presupuestación y planificación, la necesaria para la toma de decisiones sobre inversiones financieras, análisis fiscal y legal, etc.
 - c. Información Estratégica: Planificación e indicadores de gestión estratégica y de riesgos de entorno, estrategia comercial, estructura organizativa, gestión de la cartera de negocios (de activos y pasivos), asignación de recursos, etc.

El grupo CEVASA tiene identificados los procesos de negocio críticos y los riesgos principales que pueden tener una elevada incidencia en la cuenta de resultados y en el patrimonio del grupo y aplica medidas encaminadas a atenuar tales riesgos, aunque no se ha concretado una política general de gestión de riesgos.

Respecto a la supervisión de los procesos de elaboración del información financiera, bien sea aquella con destino los órganos de gestión y administración del grupo, como la oficial de obligada difusión (cuentas anuales e intermedias, informaciones trimestrales, etc.); aunque no existe un departamento de auditoria externa, el Comité de Auditoria es el órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar los dispositivos de control de riesgos.

Las medidas que tiene implantadas el grupo son el fin de atenuar los riesgos a los que se ve sometido son:

1) *Riesgos operativos asociados a los procesos internos*: Respecto a los riesgos de tipo operativo, los sistemas de gestión del grupo están enfocados hacia los procesos que se realizan, en función de los objetivos que se pretenden, y se fundamenta en una clara asignación de responsabilidades y tareas a cada una de las personas de la organización. Todo ello ayuda a que este tipo de riesgos se materialicen en escasa medida.

Respecto a los procesos de contabilización, registro y ejecución de trabajos periódicos, que aseguran un cumplimiento estricto de las normativas mercantil, contable y fiscal, éstos están completamente definidos e identificados y asignadas las tareas a realizar. El seguimiento de todo ello se realiza mediante aplicaciones informáticas.

Además, el grupo tiene establecidos procedimientos periódicos de seguimiento que tiene por objetivo detectar posible riesgos de incumplimiento en los presupuestos y plannings de cada uno de los proyectos y negocios en marcha.

2) *Riesgos asociados al entorno*: Los principales riesgos externos no financieros relacionados con los activos del grupo CEVASA y su tratamiento son:

1. Pérdidas catastróficas por siniestralidad:

Todos los edificios propiedad del grupo CEVASA están debidamente asegurados contra este tipo de riesgos en compañías de primer orden.

En las promociones inmobiliarias que se llevan a cabo por el grupo CEVASA, se aseguran convenientemente los riesgos probables que corren los edificios en construcción y las responsabilidades en que incurrimos y que se citan en la Ley de Ordenación de la Edificación.

2. Pérdidas ocasionadas por malfunciones y ataques externos a los sistemas de información:

Las medidas que el grupo CEVASA tiene adoptadas para atenuar estos riesgos son:

a) La securización de entornos (hosts, servidores, elementos activos de red) mediante herramientas informáticas y "firewalls", como medida de defensa ante posibles intrusiones y ataques de virus informáticos.

b) La securización de aplicaciones mediante control de accesos por grupos de usuarios y autorizaciones personalizadas mediante contraseña.

c) La continuidad de nuestros sistemas está asegurada por sistemas de alimentación ininterrumpida (SAI.s). Además, sistemáticos backups y sistemas de doble grabación aseguran la integridad de los datos y la continuidad de los procesos operativos.

3. Pérdidas ocasionadas por el incumplimientos de disposiciones legales que estamos obligados a cumplir con diligencia, como pueden ser la Ley Orgánica de Protección de Datos (LOPD) o la Ley de Protección del Blanqueo de Capitales:

El grupo cumple con todas las exigencias legales en estas y otras materias y tiene implantados procedimientos y medidas de seguridad con el fin de evitar incumplimientos de las mismas.

Además de las anteriores, todas las Sociedad del grupo CEVASA están sometidas a regulaciones de todo tipo: civil, mercantil, financiera, fiscal, laboral, urbanística, etc. y cumplen estrictamente con todas ellas, siendo imposible en este informe describir todas y cada una de las disposiciones que nos afectan y de que manera la Sociedad y su Grupo cumplen con las mismas.

También se dispone de planes de formación, procedimientos y sistemas para asegurar, no sólo que el personal del grupo tenga puntual conocimiento de las novedades legislativas que van apareciendo y que afectan a las actividades que se realizan, si no que se implementen, en lo necesario, las medidas oportunas que hayan de servir para adaptar la empresa a tales disposiciones.

Hasta la fecha, cuando se ha materializado algún riesgo de los mencionados en los puntos anteriores, lo ha sido en pequeña escala y, en tal circunstancia, han funcionado correctamente los sistemas de control establecidos y han respondido perfectamente los seguros contratados.

7. Riesgos financieros y uso de instrumentos financieros.

7.1. Riesgo de precio: tipo de interés, tipo de cambio y precios de los activos de renta variable.

a) Riesgos Financieros en productos de activos:

La mayor parte de las sociedades del grupo tienen actividades no financieras e invierten sus excedentes de liquidez en depósitos bancarios u otros productos sin riesgo de precio.

Únicamente la sociedad CEVASA Inversiones Mobiliarias, SLU, invierte en los mercados de capitales y de renta variable, aunque en el año 2011 lo ha hecho en escasa medida en productos con riesgo de precio (tipos de interés, precio de los activos).

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo CEVASA tenía entre sus activos una inversión total de 1.400,7 miles de euros, a precios de mercado, en activos con riesgo de precio.

b) Riesgos Financieros en productos de pasivo

La mayor parte de los activos del grupo están financiados con fondos propios. Sólo están financiadas externamente, y a tipos de interés variables, tres de las inversiones inmobiliarias

finalizadas en los últimos años, además de la única promoción que el grupo tiene en curso en Vic.

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo tenía pasivos financieros por un total de 59,63 millones de euros (44,17 de ellos en préstamos hipotecarios a largo plazo asociados a las citadas inversiones inmobiliarias, 3,25 millones financiaban la promoción en curso y 12,21 millones que financian inversiones de circulante).

El grupo tiene contratados varios swaps de cobertura, que cubren las variaciones de los tipos de interés de dos de los préstamos hipotecarios mencionados en el párrafo anterior.

El 71,5 % de los préstamos del grupo tienen sus costes de financiación acotados a la baja puesto que o se han pactado swaps o se han pactado “suelos” que ya se han aplicado en el año 2011. Frente a ello, aunque sólo el 18,4% de aquellos préstamos tienen sus costes acotados al alza, el previsible mantenimiento de los tipos de interés básicos en niveles muy bajos, evitará el multiplicador negativo que suponen situaciones de endeudamiento en las tasas de rentabilidad de los fondos propios, si las tasas de rentabilidad de los activos cayesen por debajo de los costes del endeudamiento.

Por lo que se refiere a las sociedades asociadas al grupo CEVASA o que consolidan por el método de puesta en equivalencia, en las que la matriz participa en un 40 % del capital, todos los préstamos que las mismas tiene contratados son a tipos de interés variables y no se tienen contratados derivados financieros que cubran las variaciones de los tipos.

En cualquier caso, prevemos un mantenimiento de los tipos básicos en niveles bajos, y, por ende, del euribor y otros tipos referenciales.

7.2. Riesgo de crédito.

Debido al gran número de clientes que supone el negocio de alquiler, mayoritariamente de viviendas, el riesgo de crédito de las operaciones comerciales del grupo está atenuado. En cualquier caso, el grupo CEVASA tiene establecida una política de garantías mínimas de arrendatarios y clientes, que limita las posibles pérdidas por estos conceptos.

Respecto a las inversiones financieras y el riesgo de contraparte, éstas se realizan con entidades de elevada solvencia y rating.

7.3. Riesgo de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado.

Los activos circulantes del grupo y la ordinaria generación de caja de sus negocios corrientes cubren sobradamente sus pasivos circulantes y las obligaciones de pago que se tienen comprometidas, por lo que no existe riesgo alguno de insolvencia. Además, es política del grupo la limitación de riesgos financieros y la no superación de un ratio de endeudamiento definido. .

Se tiene decidido no acometer ningún nuevo proyecto de inversión si no se cuenta previamente con garantías de financiación acordadas con el mismo y que encajen en las previsiones de tesorería en su supuesto pesimista.

8. Información medioambiental.

Ni CEVASA ni las empresas de su grupo tienen, en sus registros contables, partida alguna que se relacione con temas medioambientales, según lo previsto en la O.M. de 08/10/20021 del Ministerio de Economía.

9. Rentabilidad de las acciones de CEVASA y política de dividendos.

La Junta General de accionistas celebrada el 15 de junio de 2011 acordó un dividendo con cargo a los beneficios del año 2010, equivalente aproximadamente a 4,06 euros brutos por acción.

Durante el ejercicio 2011 se ha pagado efectivamente a los accionistas un total de 5,06 euros íntegros por acción, en las siguientes fechas:

- En fecha 10/01/2011, un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2010 de un euro bruto por acción.
- En fecha 27/06/2011, un dividendo complementario del anterior, con cargo al resultado del ejercicio 2010, de aproximadamente 3,06 euros brutos por acción.
- En fecha 27/11/2011, un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2011, de un euro bruto por acción.

Respecto a la evolución del precio de la acción en los mercados, durante el año 2011, se mantuvo muy estable con leves oscilaciones entre un mínimo anual de 158,97 euros y un máximo de 162 euros.

El Consejo de Administración de CEVASA tiene previsto proponer a la próxima Junta General de accionistas el pagar un dividendo bruto por acción de 3,3 euros brutos por acción.

10. Responsabilidad social y patrocinio.

CEVASA destina el 0,7% de los beneficios líquidos consolidados a obras de carácter social y apoya y patrocina actividades culturales y deportivas en los municipios en los que desarrolla sus negocios.

BALANCE DE SITUACIÓN

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

(Miles de Euros)

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2011	31/12/2010	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2011	31/12/2010
ACTIVO NO CORRIENTE:				PATRIMONIO NETO:	Nota 9.2		
Inmovilizado intangible	Nota 7	47,38	48,92	<i>FONDOS PROPIOS-</i>		69.732,05	84.251,48
Inmovilizado material	Nota 5	290,23	315,77	Capital-	Nota 9.17	7.264,14	7.402,14
Inversiones inmobiliarias-	Nota 6	9.198,94	9.537,89	Capital escriturado		7.264,14	7.402,14
Terrenos		4.784,57	4.784,57	Prima de emisión		543,77	543,77
Construcciones		4.414,36	4.753,32	Reservas-	Nota 9.21	68.482,02	70.861,42
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	Notas 9 y 24.2	73.678,64	73.435,13	Legal y estatutarias		1.657,74	1.657,74
Inversiones financieras a largo plazo	Nota 9.1	9,56	141,91	Otras reservas		66.824,27	69.203,68
Activos por impuesto diferido	Nota 12.4	342,13	342,13	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Nota 9.21	-7.381,54	-637,65
Total activo no corriente		83.566,88	83.821,75	Resultado del ejercicio		1.973,24	6.081,79
				Dividendo a cuenta		-1.149,57	0,00
				Total patrimonio neto		69.732,05	84.251,48
ACTIVO CORRIENTE				PASIVO NO CORRIENTE:			
Existencias-	Nota 10	198,82	198,82	Provisiones a largo plazo	Nota 14	51,57	65,64
Terrenos y solares		198,82	198,82	Deudas a largo plazo	Nota 9.1	0,00	132,35
Anticipos a proveedores		0,00	0,00	Pasivos por impuesto diferido	Nota 12.3	251,11	258,49
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar-		6.291,44	2.168,80	Total pasivo no corriente		302,68	456,49
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		0,00	291,12	PASIVO CORRIENTE:			
Clientes, empresas del grupo y asociadas	Nota 24.2	633,21	365,19	Provisiones a corto plazo	Nota 9.1	150,00	175,00
Deudores varios (terceros y grupo)		5.072,83	205,69	Deudas a corto plazo-		9.351,32	1.365,11
Personal		0,00	0,84	Deudas con entidades de crédito		9.324,88	1.362,64
Activos por impuesto corriente		583,74	1.304,91	Otros pasivos financieros		26,44	2,47
Otros créditos con las Administraciones Públicas		1,65	1,05	Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Nota 9.1	11.311,79	24.903,02
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	Notas 9 y 24.2	1.405,67	21.414,82	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-		657,38	465,74
Inversiones financieras a corto plazo-	Nota 9.1	6,01	4.030,78	Proveedores		23,87	24,34
Instrumentos de patrimonio		6,01	6,01	Proveedores, empresas del grupo y asociadas		297,87	19,94
Valores representativos de deuda		0,00	4.024,76	Acreeedores varios		55,38	51,85
Effectivo y otros activos líquidos equivalentes-		40,83	54,55	Personal		21,72	26,39
Tesorería		40,83	54,55	Otras deudas con las Administraciones Públicas		258,55	343,22
Total activo corriente		7.942,77	27.867,76	Periodificaciones a corto plazo		4,42	72,67
TOTAL ACTIVO		91.509,65	111.689,51	Total pasivo corriente		21.474,92	26.981,54
				TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		91.509,65	111.689,51

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2011

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A.

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE EJERCICIO 2011

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
Importe neto de la cifra de negocios	Nota 26.1	4.746,70	9.441,73
Aprovisionamientos		-0,31	1,40
Otros ingresos de explotación		133,10	-0,04
Gastos de personal-	Nota 13.2	-1.295,67	-1.386,18
Sueldos, salarios y asimilados		-1.128,93	-1.217,70
Cargas sociales		-166,74	-168,47
Otros gastos de explotación-	Nota 13.4	-1.535,83	-1.684,20
Servicios exteriores		-770,37	-655,48
Tributos		-104,58	-73,39
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		-628,68	-955,34
Otros gastos de gestión corriente		-32,21	-
Amortización del inmovilizado	Notas 5,6 y 7	-409,91	-414,03
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		-	0,35
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		1.638,08	5.959,03
Ingresos financieros-			
De valores negociables y otros instrumentos financieros	Nota 9.14	354,08	846,47
- En empresas del grupo y asociadas		339,16	738,49
- En terceros		14,93	107,98
Gastos financieros-		-727,66	-1.000,12
Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-640,26	-894,14
Por deudas con terceros		-87,40	-105,98
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-		289,81	-128,56
Deterioros y pérdidas	Nota 9.13	243,52	-184,78
Resultados por enajenaciones y otros		46,29	56,22
RESULTADO FINANCIERO		-83,77	-282,21
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.554,32	5.676,82
Impuestos sobre beneficios	Nota 12.1	418,92	404,98
RESULTADO DEL EJERCICIO (Beneficio)		1.973,24	6.081,79

Número medio ponderado de acciones en circulación
BENEFICIO BASICO POR ACCION (€)

1.197.068 1.233.742

1,65	4,93
------	------

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2011

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2011

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (I)	1.973,24	6.081,79
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (II)	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (III)	-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (I+II+III)	1.973,24	6.081,79

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2011

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DEL EJERCICIO 2011

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones Propias	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	TOTAL
Saldo a 1 de enero de 2010	7.453,14	543,77	70.384,34	-678,41	5.941,37	-1.237,95	82.406,26
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	6.081,79	0,00	6.081,79
Operaciones con accionistas-	-51,00	0,00	-1.286,89	40,75	-3.912,81	1.237,95	-3.972,00
- Reducciones de capital	-51,00	0,00	-1.286,89	1.337,89	0,00	0,00	0,00
- Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	-3.912,81	1.237,95	-2.674,86
- Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00		-1.297,14	0,00	0,00	-1.297,14
Distribución de resultados	0,00	0,00	1.763,98	0,00	-2.028,56	0,00	-264,58
Saldo a 31 de diciembre de 2010	7.402,14	543,77	70.861,42	-637,65	6.081,79	-	84.251,48
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	1.973,24	0,00	1.973,24
Operaciones con accionistas-	-138,00	0,00	-3.526,44	-6.743,89	-4.934,76	-1.149,57	-16.492,66
- Reducciones de capital	-138,00	0,00	-3.526,44	3.664,44	0,00	0,00	0,00
- Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	-4.934,76	-1.149,57	-6.084,33
- Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	0,00	-10.408,33	0,00	0,00	-10.408,33
Distribución de resultados	0,00	0,00	1.147,03	0,00	-1.147,03	0,00	0,00
Saldo a 31 de diciembre de 2011	7.264,14	543,77	68.482,02	-7.381,54	1.973,24	-1.149,57	69.732,05

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2011

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL EJERCICIO 2011

(Miles de Euros)

	Notas de la Memoria	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (I)		3.147,90	7.213,99
Resultado del ejercicio antes de impuestos		1.554,32	5.676,82
Ajustes al resultado-		409,91	357,46
- Amortización del inmovilizado	Notas 5, 6 y 7	409,91	414,03
- Otros ingresos y gastos	Nota 13.4	0,00	-56,57
Cambios en el capital corriente-		-1.942,37	-6.432,34
- Deudores y otras cuentas a cobrar		-3.924,71	-1.200,07
- Acreedores y otras cuentas a pagar		-8,72	-83,08
- Otros activos y pasivos no corrientes		1.991,06	-5.149,19
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación-	Nota 26.1	3.126,04	7.612,04
- Cobros de dividendos		2.707,12	7.207,07
- Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		418,92	404,98
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (II)		4.120,44	-1.226,50
Pagos por inversiones	Nota 9.1	-36,68	-5.247,00
- Empresas del grupo y asociadas		0,00	-5.200,00
- Inmovilizado intangible		-36,68	-16,26
- Inmovilizado material		0,00	-27,90
- Otros activos financieros		0,00	-2,84
Cobros por desinversiones		4.157,12	4.020,50
- Inversiones inmobiliarias		0,00	0,00
- Otros activos financieros		4.157,12	4.020,50
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (III)		-7.282,05	-5.993,03
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	Nota 9.2	-10.408,33	-1.297,14
- Amortización de instrumentos de patrimonio		-138,00	-51,00
- Adquisición de instrumentos de patrimonio propio		-10.270,33	-1.246,14
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	Nota 9.1	9.210,61	-2.020,94
- Emisión de deudas con entidades de crédito		7.853,86	0,00
- Emisión de deudas con empresas del grupo y asociadas		6.417,92	5.827,31
- Devolución y amortización de deudas con entidades de crédito		0,00	-7.234,92
- Devolución y amortización de deudas con empresas del grupo y asociadas		-5.061,17	-613,33
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	Nota 9	-6.084,33	-2.674,95
- Dividendos		-6.084,33	-2.674,95
EFFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO (IV)		0,00	0,00
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (I+II+III+IV)		-13,72	-5,54
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		54,55	60,09
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		40,83	54,55

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2011

MEMORIA

MEMORIA

Nota: Cuando no se informe de lo contrario, las cifras de las Cuentas Anuales se presentan en miles de euros.

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

1.1 Domicilio y forma legal:

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (en adelante, CEVASA) se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo indefinido, el 22 de noviembre de 1968. El domicilio social de CEVASA está ubicado en Avda. Meridiana, 350, 6ª planta en la localidad de Barcelona.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado continuo de las bolsas españolas, gozando todas ellas de iguales derechos políticos y económicos.

1.2 Objeto social y principales actividades:

El objeto social viene definido en el artículo dos de los estatutos sociales de la Compañía, que se detalla a continuación:

“La Sociedad tiene por objeto:

- a) La administración, dirección y control de las sociedades participadas, así como la prestación de servicios a las mismas de asesoramiento y apoyo, asistencia técnica e informática, de ingeniería, promoción y publicidad, trabajos y estudios de “consulting”, asesoramiento jurídico - mercantil, fiscal, contable, económico, administrativo, laboral y financiero, administración de sus bienes muebles e inmuebles, y gestión económico – administrativa de los mismos, todo ello por cuenta propia y través de profesionales en plantilla, contratados o asociados.
- b) La adquisición, tenencia, disfrute, administración, cesión y enajenación de inmuebles, valores mobiliarios, derechos, títulos, pertenencias de propiedad industrial e intelectual y otros semejantes, con exclusión de las actividades propias de las instituciones financieras, de las actividades propias de las sociedades y agencia de valores reguladas por la Ley del Mercado de Valores, así como de las actividades propias de las instituciones de inversión colectiva.
- c) La promoción o fomento de empresas mediante la participación temporal o permanente en su capital, así como la suscripción de acciones o participaciones de sociedades de carácter empresarial, todo ello por cuenta propia.
- d) La construcción y promoción de Viviendas de Protección Pública para su explotación en régimen de arrendamiento, de acuerdo con lo establecido en la legislación reguladora de dicha clase de viviendas. La Sociedad podrá extender el ámbito de sus actividades inmobiliarias a cualquier clase de bienes inmuebles, incluidas edificaciones de promoción privada, camping e instalaciones deportivas y de recreo; adquirir y enajenar inmuebles por sistema normal de pago o por sistema de arrendamiento financiero.
- e) Ejercer ampliamente cualquier tipo de actividades turísticas, incluida la explotación de establecimientos hoteleros.
- f) El desarrollo de toda clase de operaciones de crédito e inversión, salvo las que expresamente queden reservadas por la Ley a sociedades especiales y, en particular, a las

entidades de inversión, depósito y financiación sometidas a la vigilancia y regulación por organismos administrativos, tales como el Banco de España o de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social algún título profesional o autorización administrativa o inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente dicha titulación profesional y, en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.

El objeto social podrá ser desarrollado también por la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo al de esta Sociedad, o mediante la participación en Uniones y Agrupaciones Temporales de Empresas”.

En la actualidad, CEVASA, es la cabecera de un grupo de empresas con actividades inmobiliarias, hoteleras y de inversión, y su principal actividad es la prestación de servicios a las mismas y la recepción de dividendos.

1.3 Sociedad dominante de un grupo de sociedades:

De acuerdo con la legislación vigente, CEVASA, como cabecera de grupo y de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, está obligada, a cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas, preparadas de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea (NIIF-UE). De acuerdo con el contenido de dichas cuentas anuales consolidadas preparadas conforme a NIIF-UE, el volumen total de reservas consolidadas asciende a 85.473,29 miles de euros, el resultado consolidado después de impuestos del ejercicio 2011 asciende a 4.770,17 miles de euros y el volumen total de activos y de ventas/prestación de servicios ascienden a 151.102,91 y 15.506,45 miles de euros, respectivamente. Las cuentas consolidadas del ejercicio 2010 del Grupo Cevasa se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona, y fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 15 de junio de 2011.

1.4 Moneda funcional:

La moneda funcional en que se elaboran las cuentas anuales de CEVASA y su grupo es el euro.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales de CEVASA muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera, de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo, que se han producido en el ejercicio finalizado en esa fecha.

Estas cuentas anuales se han formulado por los Administradores de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y sus adaptaciones sectoriales.

- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias, la ley del Mercado de Valores y demás normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, y se han confeccionado a partir de los registros contables de la misma y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE de 20 de noviembre).

Razones excepcionales:

Se han seguido con rigor todas las disposiciones legales en materia contable de aplicación, sin que debiera excluirse ninguna de ellas para que los estados contables mostraran la imagen fiel de la situación y resultados económicos – financieros de la Compañía.

2.2 Principios contables no obligatorios aplicados.

La Sociedad no ha aplicado principios contables no obligatorios.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Además de los señalado en cada nota específica, para la elaboración de las cuentas anuales no se han considerado otros supuestos clave acerca del futuro, ni datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre al cierre del ejercicio, que lleven asociado un riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en los próximos ejercicios.

El carácter patrimonialista de la sociedad holding hace que el valor de la Sociedad esté directamente relacionado con el valor de sus filiales. La evolución de estas participaciones y de sus resultados está correlacionada con la evolución del sector inmobiliario y de sus activos, en especial los de carácter residencial. La rentabilidad de la Sociedad tiene su base en:

- Las rentas y los márgenes operativos del alquiler de los inmuebles.
- La evolución de los precios de los activos patrimoniales y la generación de plusvalías o minusvalías de los mismos por variación del valor de realización de los inmuebles.
- El valor de mercado de determinados instrumentos financieros.
- El cálculo de provisiones.
- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, 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.

Por lo que respecta a las actividades de promoción inmobiliaria para la venta y de promoción de suelo, la mayor o menor rentabilidad de estas inversiones depende de la eficiente gestión de

estos proyectos en tiempo, de los costes de desarrollo y de la adecuada comercialización y venta de los mismos a precios superiores a los de coste.

Por tanto, el valor de las principales filiales de CEVASA tiene una correlación directa con el valor de sus activos inmobiliarios, que depende en gran medida del nivel de precios en el mercado y de la demanda inmobiliaria.

Los importes de estas participaciones y su comparación con sus valores según el patrimonio de tales sociedades a 31 de diciembre de 2011 se muestran en la Nota 9.

Para la realización de las cuentas cerradas a 31 de diciembre de 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones contables que afecten a los activos de la Sociedad respecto el ejercicio 2010.

2.4 Comparación de la información

2.4.1 Razones excepcionales que justifiquen modificaciones en la estructura del balance:

Tanto del ejercicio 2011 como el de 2010 se presentan conforme a lo dispuesto en el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (BOE de 20 de noviembre) y son plenamente comparables.

2.5 Agrupación de partidas

2.5.1 Información del desglose de las partidas objeto de agrupación en el balance:

Las cuentas y grupos contables se han agrupado para su presentación en el balance de situación, cuenta de resultados y resto de estados financieros de acuerdo a lo establecido en los modelos publicados en el RD 1517/2007 para las cuentas normales. Su desagregación figura en otros apartados de esta memoria.

2.6 Elementos recogidos en varias partidas

2.6.1 Identificación de los elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del balance:

Ni en el año 2010 ni el 2011 existen registrados elementos patrimoniales en varias partidas.

2.7 Cambios en criterios contables

No se han practicado correcciones en las partidas que integran las cuentas anuales y las cuentas presentadas son plenamente comparables.

2.8 Corrección de errores

No se ha detectado error alguno en las cuentas cerradas con anterioridad al ejercicio 2011 y por ello no se ha practicado corrección alguna.

2.9. Situación financiera – Fondo de maniobra

El balance de situación al 31 de diciembre de 2011 presenta un fondo de maniobra negativo

por importe de 13,5 millones de euros. En este sentido, la Dirección de la Sociedad evalúa conjuntamente las necesidades y los excesos de tesorería de las distintas sociedades del Grupo al que pertenece considerando que el Grupo dispone de suficientes líneas de crédito no dispuestas y, asimismo, dispone de la capacidad de realización en el corto plazo de activos financieros que se presentan en el largo plazo y la operativa del Grupo genera excesos de tesorería. En este contexto, los Administradores de la Sociedad consideran que no existen dudas que la Sociedad podrá atender a sus compromisos en el corto plazo.

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

3.1 Información sobre la propuesta de resultado:

El Consejo de Administración propondrá a los accionistas de la Sociedad en la próxima Junta General que convoque para el estudio y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales del año, la siguiente propuesta de distribución de beneficios:

AÑO 2011

Base de reparto:

Beneficios del ejercicio de 2011 tras el Impuesto sobre Sociedades **1.973,24**

Distribución:

- A dividendo acciones en circulación **1.973,24** **1.973,24**

Adicionalmente el Consejo de Administración propondrá a la Junta General repartir un dividendo adicional contra reservas libres por un total de 2.022,04 miles de euros.

El Consejo de Administración, en la reunión del pasado 14 de diciembre de 2011, acordó pagar un dividendo a cuenta del beneficio del 2011, de un euro bruto por acción. Dicho dividendo se pagó en fecha 30 de diciembre de 2011.

Como base para el pago del citado dividendo a cuenta se elaboró el siguiente estado contable que abarca desde el primer día del ejercicio hasta el 31 de octubre de 2011.

PROPUESTA DE PAGO DE DIVIDENDO A CUENTA DE LOS RESULTADOS DEL EJERCICIO 2.011 Y ESTADO CONTABLE EN CUMPLIMIENTO DE LO DISPUESTO EN EL TEXTO REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

Presentación

Ante la propuesta de satisfacer una cantidad a cuenta del dividendo sobre el resultado del ejercicio de 2.011, el Consejo de Administración ha elaborado el presente estado contable, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital.

Propuesta de dividendo:

Examinada la situación patrimonial y de liquidez de nuestra Compañía, expresadas en el balance y cuenta de resultados que siguen, el Consejo de Administración de la Sociedad se plantea el pago de una cantidad a cuenta del dividendo a distribuir sobre los beneficios del ejercicio de 2.011, de un máximo de 1 euro por cada una de las 1.210.690 acciones ordinarias en circulación. De este dividendo a cuenta se exceptuarán las acciones integrantes de la autocartera de la Sociedad en la fecha de pago del dividendo.

Balance y Cuenta de Resultados, a 31 de octubre de 2.011

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.
de período :201100 al período :201110

BALANCE GENERAL	
ACTIVO	
CUENTAS	2011
A) ACTIVO NO CORRIENTE	83.700.050,17
I. Inmovilizado intangible	49.416,36
5. Aplicaciones informáticas	49.416,36
II. Inmovilizado material	299.765,08
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado	299.765,08
III. Inversiones inmobiliarias	9.255.429,32
1. Terrenos	4.784.573,52
2. Construcciones	4.470.855,80
IV. Inmovilizaciones en empresas del grupo y asociadas a L/P	73.743.749,90
1. Instrumentos de patrimonio	73.743.749,90
V. Inmovilizaciones financieras a L/P	9.556,72
5. Otros activos financieros (Depósito, fianzas, etc.)	9.556,72
VI. Activos por impuesto diferido	342.132,79
B) ACTIVO CORRIENTE	7.784.658,18
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00
II. Existencias	198.815,20
2.A. Terrenos y solares	198.815,20
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.114.117,01
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	347.039,27
3. Deudores varios	4.533.932,10
4. Personal	3.000,00
5. Activos por impuesto corriente	830.145,86
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	399.999,78
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P	1.322.657,79
2. Créditos a empresas	1.322.657,79
V. Inversiones financieras a C/P	6.010,12
1. Instrumentos de patrimonio	6.010,12
VI. Periodificaciones a C/P	0,00
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	143.058,06
1. Tesorería	143.058,06
TOTAL ACTIVO	91.484.708,35

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.
de período :201100 al período :201110

BALANCE GENERAL	
PASIVO	
C U E N T A S	2011
A) PATRIMONIO NETO	73.658.118,60
A-1) Fondos propios	73.658.118,60
I. Capital	7.264.140,00
1. Capital escriturado	7.264.140,00
II. Prima de emisión	543.774,68
III. Reservas	68.482.015,90
1. Reserva legal y estatutarias	1.657.742,84
2. Otras reservas	66.824.273,06
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias	-7.012.042,22
V. Resultados de ejercicios anteriores	0,00
VI. Otras aportaciones de socios	0,00
VII. Resultado del ejercicio	4.380.230,24
Pérdidas y Ganancias del ejercicio	4.380.230,24
VIII. Dividendo a cuenta	0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	0,00
I. Activos financieros disponibles para la venta.	0,00
II. Operaciones de cobertura	0,00
III. Otros	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00
B) PASIVO NO CORRIENTE	422.995,29
I. Provisiones a largo plazo	113.229,88
4. Otras provisiones	113.229,88
II. Deudas a largo plazo	0,00
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	309.765,41
V. Periodificaciones a largo plazo	0,00
C) PASIVO CORRIENTE	17.403.594,46
I. Pasivos vinculad.con activos no corrientes mantenidos p/venta	0,00
II. Provisiones a corto plazo	162.500,00
III. Deudas a corto plazo	7.824.825,71
2. Deudas con entidades de crédito	7.785.995,87
5. Otros pasivos financieros	38.829,84
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	9.305.800,65
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	93.490,81
1. Proveedores	23.161,51
2. Proveedores empresas del grupo y asociadas	15.575,95
3. Acreedores varios	3.836,10
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	50.917,25
VII. Ajustes por periodificación	16.977,29
TOTAL PASIVO	91.484.708,35

COMPañA ESPAñOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.
de período :201100 al período :201110

ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	
	2011
A) OPERACIONES CONTINUADAS	
1. Importe neto de la cifra de negocios	6.622.006,15
b) Prestaciones de servicios	6.622.006,15
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.	0,00
4. Aprovisionamientos	-474,35
b.II) Consumo de otros aprovisionamientos	-474,35
5. Otros ingresos de explotación	-4.258,38
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	-4.258,38
6. Gastos de Personal	-1.121.821,09
a) Sueldos, Salarios y Asimilados	-980.118,33
b) Cargas Sociales	-141.702,76
7. Otros gastos de explotación	-1.223.705,35
a) Servicios exteriores	-477.606,87
b) Tributos	-90.399,84
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-655.698,60
d) Otros gastos de gestión corriente	-0,04
8. Amortización del inmovilizado	-341.129,27
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0,00
10. Excesos de provisiones	0,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,00
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)	3.930.617,71
12. Ingresos financieros	303.442,14
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	303.442,14
b.I) En empresas del grupo y asociadas	290.123,92
b.II) En terceros	13.318,22
13. Gastos Financieros	-559.206,69
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-510.435,81
b) Por deudas con terceros	-48.770,88
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-21.324,08
a) Cartera de negociación y otros	-21.324,08
15. Diferencias de cambio	0,00
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	308.624,68
a) Deterioros y pérdidas	308.624,55
b) Resultados por enajenaciones y otras	0,13
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	31.536,05
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	3.962.153,76
17. Impuestos sobre beneficios	418.076,48
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	4.380.230,24
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS	
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos	0,00
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	4.380.230,24

Suficiencia del resultado

Puesto que la reserva legal supera el mínimo establecido por la ley, no es obligatorio para la Sociedad aumentar su cuantía. Tampoco existe mandato estatutario alguno que exija la dotación de otras reservas. Por tanto:

BENEFICIO CONTABLE NETO A 31.10.2011 (en euros).....	4.380.230,24

IMPORTE DE LIBRE DISPOSICIÓN (en euros).....	4.380.230,24

La cantidad a cuenta del dividendo que se propone sea un adelanto del pagadero sobre los resultados del ejercicio 2011, de un importe máximo de un euro bruto por acción, supone, como máximo, un total de 1.210.690 euros, y es menor, tanto al resultado acumulado a 31 de octubre como al que se prevé sea de libre disposición para el ejercicio completo de 2011, por lo que se cumplen los requisitos establecidos por la Ley de Sociedades de Capital.

Existencia de liquidez suficiente

La mencionada Ley, además de regular en su artículo 277.b) la cantidad máxima a cuenta de dividendos futuros que la Sociedad puede satisfacer a sus accionistas, exige, en el apartado a) del mismo artículo, que exista liquidez suficiente para su distribución.

Si bien a 31 de octubre de 2011 la sociedad tenía pasivos circulantes mayores que los activos circulantes (situación que se muestra en el balance cerrado a esa fecha), y esta situación se mantiene en la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la situación es a inversa a nivel de cuentas consolidadas, y a nivel consolidado existe una liquidez inmediata suficiente para hacer frente al dividendo que se propone satisfacer a cuenta. Además, se prevé una equilibrada evolución a corto y medio plazo de las magnitudes financieras de la sociedad y su grupo.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2011, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1 Inmovilizado intangible

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado, todo ello siguiendo el tratamiento de referencia del PGC.

Cuando una aplicación informática no amortizada en su totalidad se considera obsoleta y deja de utilizarse en la gestión del negocio de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., se da de baja de los registros por el valor contable.

Los costes de mantenimiento de los sistemas informáticos se registran con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza linealmente en un período de cuatro años desde la entrada en explotación de cada aplicación.

Los activos intangibles pueden ser de “vida útil indefinida”- cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del período durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor de la Sociedad - o de “vida útil definida”, en los restantes casos. En el caso de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. todos los activos intangibles son de vida definida estimada como promedio de los diferentes elementos, y se amortizan en función de la misma.

La entidad reconoce contablemente en el estado de resultados cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos, como consecuencia del deterioro de los activos intangibles.

4.2 Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora a valor de coste. Dicho valor está compuesto por el precio de adquisición actualizado por aplicación de aquellos coeficientes autorizados en las diferentes leyes de actualización de balances que han aparecido desde que se formalizó su adquisición, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. no ha adquirido activos en régimen de arrendamiento financiero. En caso de adquirirlos se registrarían en la categoría de activo a que corresponde el bien arrendado, amortizándose a lo largo de sus vidas útiles previstas siguiendo el mismo método que para los activos en propiedad, o, si no existiera razonable certeza de que obtendrá la propiedad al finalizar el arrendamiento, se amortizarían en el período más corto entre su vida útil o el plazo por el que se hubiera pactado el arrendamiento.

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos. Los ingresos procedentes de inversiones, obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados, se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización.

Los demás costes en concepto de intereses se reconocen como resultados en el período en que se incurren.

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. no tiene la obligación de dismantelar activos fijos tangibles al final de su vida útil.

Las amortizaciones del “Inmovilizado material” se calculan, aplicando el método lineal, sobre el valor de coste de los activos menos su valor residual.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, y los porcentajes de amortización se detallan en el apartado 5.3 de la presente memoria.

El beneficio o pérdida resultante de la enajenación o el retiro de un activo se calcula como la diferencia entre el importe de la venta y el importe en libros del activo, y se reconoce en la cuenta de resultados de la Sociedad.

Las sustituciones o renovaciones de elementos que aumentan la vida útil del bien, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe del inmovilizado material, con la consiguiente baja contable de los elementos sustituidos o renovados.

Aquellos componentes importantes del inmovilizado material, y que necesitan ser reemplazados en intervalos regulares, contablemente son tratados como activos diferentes al elemento principal, puesto que tienen una vida útil diferente al elemento principal. Dichos componentes se miden también al valor de coste, y se amortizan de forma lineal.

Por el contrario, todos aquellos costes destinados al mantenimiento y reparaciones de las instalaciones de tipo ordinario, se contabilizan como gasto del período.

Deterioro de valor de activos intangibles y materiales

Al cierre de cada ejercicio o siempre que existan indicios de pérdida de valor, la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia 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 en uso.

4.3 Inversiones inmobiliarias

Como inversiones inmobiliarias se califican aquellos edificios propiedad de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., que no están ocupados por la misma, y que se tienen para generar rentas o plusvalías. Estos edificios son explotados en régimen de alquiler. También se incluyen en este apartado aquellos solares destinados a promociones con este fin.

La valoración de las "Inversiones inmobiliarias", se realiza por el método de coste (precio de adquisición o de construcción).

Las sustituciones o renovaciones de elementos que aumentan la vida útil del bien, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe de la inversión inmobiliaria, con la consiguiente baja contable de los elementos sustituidos o renovados.

Las amortizaciones de las inversiones inmobiliarias se calculan aplicando el método lineal, sobre el valor de coste de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida útil indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, y básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización determinados en función de los años de la vida útil estimada de los diferentes elementos. Los mencionados porcentajes se detallan en el apartado 6.4 de la presente memoria.

Con el fin de detectar posibles deterioros de valor, se llevan a cabo anualmente tasaciones inmobiliarias independientes. Si el valor de tasación es menor que el de coste se registra una pérdida por deterioro. Se reflejan aumentos de valor solo hasta cubrir las pérdidas por deterioro sufridas en períodos anteriores, de forma que el valor registrado no supere nunca el valor de coste. Al 31 de diciembre de 2011, el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

En el ejercicio 2011 la metodología utilizada por los tasadores externos para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. fue fundamentalmente por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada final del período proyectado a una rentabilidad (“yield”) estimada. Los inmuebles se valoran de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes al cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas netas futuras estimadas, descontando un período de comercialización. La metodología de valoración aplicada fue idéntica a los utilizados en ejercicios anteriores al 2011.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada período y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación publicados por la Royal Institute of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña, y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Los valores razonables de las inversiones inmobiliarias de CEVASA al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculados en función de las tasaciones realizadas por American Appraisal, tasador independiente no vinculado al Grupo CEVASA, ascienden a 12.586 y 12.961 miles de euros, respectivamente.

Los trabajos que la Sociedad realiza para su propio inmovilizado se registran al coste acumulado que resulta de añadir a los costes externos los costes internos, determinados en función de los consumos propios de materiales, la mano de obra directa incurrida y los gastos generales de producción.

4.4 Arrendamientos

Los únicos arrendamientos que realiza Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. son arrendamientos operativos de sus inmuebles en alquiler. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen en el arrendador.

Cuando la entidad actúa como arrendadora, presenta el coste de adquisición de los bienes arrendados en el epígrafe de Inversiones inmobiliarias. Estos activos se amortizan de acuerdo con lo señalado en el punto 4.3 anterior y los ingresos procedentes de los contratos de arrendamiento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

4.5 Permutas

Ni durante el ejercicio 2011 ni durante el 2010 se han realizado permutas.

4.6 Instrumentos financieros

4.6.1 Criterios de calificación y valoración de los activos y pasivos financieros, así como el reconocimiento de cambios en el valor razonable:

a) Los activos financieros de la Compañía, distintos a las participaciones en empresas del grupo y asociadas, son:

“Participaciones en otras empresas”. Se consideran como tales los instrumentos de patrimonio emitidos por otras Sociedades y de propiedad de CEVASA. Se valoran por el valor razonable de la participación.

“Depósitos bancarios de efectivo a corto plazo”. Son las imposiciones de efectivo que la sociedad ha realizado en entidades bancarias más los intereses devengados de las mismas. Se registran por el importe nominal depositado más los intereses devengados al cierre del ejercicio.

“Depósitos a largo plazo”. Son los depósitos que la Sociedad tiene constituidos ante diferentes Administraciones Públicas. Se valoran por el importe nominal efectivo depositado.

“Préstamos a empresas del grupo y asociada”. Entre la matriz, sus filiales y asociadas se mantienen cuentas de préstamos, registrándose por los importes nominales que se acreditan a las filiales y asociadas de la Compañía.

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 inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo 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.

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.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, el criterio utilizado por la Sociedad para calcular las correspondientes correcciones valorativas, si las hubiera, es realizar un análisis individualizado para cada cuenta a cobrar.

Por el contrario, la Sociedad no da de baja los activos financieros, y reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida, en las cesiones de activos financieros en las que se retenga sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

b) 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 pasivos financieros de la Sociedad son:

“Otros pasivos financieros”. Se trata de la fianza recibida por el arrendatario de un edificio industrial, y se registra por el importe nominal recibido.

“Deudas con empresas del grupo y asociadas”: Entre las empresas del grupo y las filiales se mantienen cuenta de préstamos, registrándose por los importes nominales que se adeuden a las filiales.

“Deudas con entidades de crédito”: Se trata del importe dispuesto de las líneas de crédito que Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. tiene abiertas con diversas entidades financieras, registrándose por el importe efectivo dispuesto.

“Otros pasivos financieros”. Principalmente se trata de dividendos pendientes de pago a los accionistas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2011. Se registran por el importe nominal adeudado.

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.

4.6.2 Naturaleza de los activos y pasivos financieros designados inicialmente como a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:

La Sociedad no ha tenido, ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010, activos y pasivos financieros valorados a valor razonable y que sus diferencias de valor repercutieran en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.6.3 Criterios para la determinación de la existencia de evidencia objetiva de deterioro, así como el registro de la corrección de valor y su reversión y la baja definitiva de activos financieros deteriorados:

El principal activo financiero de la Sociedad es el importe que ésta acredita a su filial Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. Considerando la naturaleza de estos créditos y el prestatario, la Sociedad considera que estos saldos son plenamente recuperables y no existe evidencia alguna de deterioro de los mismos.

Los importes de las imposiciones realizadas ante entidades bancarias, son plenamente recuperables y no presentan deterioro alguno.

4.6.4 Criterios para el registro de la baja de activos y pasivos financieros:

En las bajas de activos y pasivos financieros se siguen los criterios del apartado 9º Instrumentos Financieros, punto 2.9 y 3.5 del nuevo Plan General de Contabilidad publicado por R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre.

4.6.5 Contratos de garantías financieras, criterios de valoración seguidos:

Ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010 la Sociedad ha sido titular de instrumentos financieros híbridos, instrumentos financieros compuestos o contratos de garantías financieras.

4.6.6 Inversiones en empresas del grupo y asociadas, criterios de valoración y registro de las correcciones valorativas:

Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y asociadas se valoran inicialmente al coste de adquisición. Posteriormente se valoran al coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Al cierre de cada ejercicio se realizan las correcciones valorativas necesarias, que equivalen a las diferencias entre los valores en Libros de las participaciones y los importes recuperables de las mismas. Como mejor evidencia del importe recuperable de estas inversiones se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada corregido por plusvalías tácitas netas existentes en la fecha de la valoración, que corresponden a elementos identificables en el balance de la participada.

Las correcciones valorativas por deterioro, y, en su caso, su reversión, se registran como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo cuando previamente se hayan realizado ajustes valorativos por aumento de valor que se hubieran imputado al patrimonio neto. En tal caso, las correcciones valorativas por deterioro minorarán el patrimonio neto hasta compensar completamente los aumentos de patrimonio realizados anteriormente por esos mismos conceptos.

4.6.7 Criterios para la determinación de los ingresos procedentes de las diferentes categorías de instrumentos financieros, intereses, primas o descuentos, dividendos, etc.:

El reconocimiento de un ingreso financiero tiene lugar como consecuencia de un incremento de los recursos de la Sociedad y conlleva el reconocimiento simultáneo o el incremento de un activo, o la depreciación o disminución de un pasivo.

El reconocimiento de un gasto financiero tiene lugar como consecuencia de una disminución de los recursos de la Sociedad y conlleva el reconocimiento simultáneo o el incremento de un pasivo, o la depreciación o disminución de un activo.

En el reconocimiento de ingresos y gastos financieros se siguen los principios de devengo y correlación de ingresos y gastos.

4.6.8 Instrumentos de patrimonio propio en poder de la empresa, criterios de valoración seguidos:

Las acciones propias en autocartera se califican como instrumentos de patrimonio propios, aunque se adquieren para dar contrapartida al accionista y sin una intención clara y manifiesta de mantenerlas en autocartera indefinidamente y por tanto con el propósito de venderlas en caso de demanda de acciones sin contraprestación en el mercado.

4.7 Coberturas contables

4.7.1 Criterios de valoración en las operaciones de cobertura:

Ni en el 2011 ni en el 2010 se han realizado operaciones financieras calificadas de cobertura.

4.8 Existencias

Las existencias de CEVASA corresponden a “Terrenos y solares”, y recoge el importe desembolsado a lo largo del desarrollo urbanístico de terrenos, que, sin ser propiedad de la Sociedad, ésta actúa como promotora y tiene derecho a parte de su aprovechamiento futuro.

En este epígrafe se registran los importes desembolsados por el planeamiento y su tramitación, a arquitectos, abogados y otros profesionales que intervienen por encargo de la Sociedad.

Las existencias se valoran a su precio de adquisición, coste de producción o valor neto realizable, el menor.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor razonable es menor al coste contabilizado. Se considera como valor razonable el valor expresado en los informes de tasación de las propiedades inmobiliarias del grupo, realizados por tasadores independientes.

Ni durante el ejercicio 2011 ni en el 2010 se han activado gastos financieros.

4.9 Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de CEVASA es el euro y lo ha sido a lo largo de los ejercicios 2011 y 2010. Ni en uno ni en otro ejercicio se han realizado transacciones en moneda extranjera.

4.10 Impuesto sobre beneficios

4.10.1 Criterios de registro y valoración de activos y pasivos por impuesto diferido:

El gasto por impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y los activos y pasivos por impuestos diferidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación de los tipos de gravamen sobre las bases imponibles del ejercicio de la Sociedad y después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por 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 aplicados 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.

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.

La Sociedad se encuentra sujeta al Impuesto de Sociedades bajo el régimen de tributación de Consolidación Fiscal según el Capítulo VII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2005 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de Ley del Impuesto sobre Sociedades. Las Sociedades que constituyen el Grupo a efectos fiscales para el ejercicio 2011 son las descritas en la Nota 9, salvo SBD Lloguer Social, S.L. En consecuencia, el gasto por impuesto sobre Sociedades recoge aquellas ventajas derivadas del aprovechamiento de bases imponibles negativas y deducciones pendientes de aplicación que no hubieran sido registradas en caso de tributación individual de las Sociedades que conforman el citado grupo fiscal.

4.11 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o

financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

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.

Las partidas de la cuenta de resultados que exigen alguna aclaración adicional son las siguientes:

Ingresos de explotación: Los ingresos de explotación de la Compañía provienen:

- a) De las rentas por servicios prestados como de aquellas repercusiones legales de gastos al arrendatario de un edificio industrial propiedad de la Sociedad, que es el directo beneficiario de los servicios repercutibles.
- b) De la prestación de servicios de administración, dirección y control de CEVASA a sus empresas filiales y asociadas.
- c) Dividendos recibidos de las sociedades asociadas.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

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 ingresos por dividendos se presentan como ingresos y gastos de explotación atendiendo al objeto social de la Sociedad como sociedad holding, incluyéndose en el importe neto de la cifra de negocios y otros gastos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Gastos de explotación:

"Aprovisionamientos": Las adquisiciones de mercaderías se encuentran contabilizadas por su coste efectivo, excluyendo el IVA soportado y deducible. Los descuentos concedidos por los proveedores de la Sociedad por pronto pago, son considerados como ingresos financieros.

"Gastos de personal": Coste efectivo del personal empleado en la Sociedad por conceptos tales como sueldos y salarios, primas, indemnizaciones y seguridad social a cargo de la empresa. Se incluyen también en este epígrafe, tanto las dietas percibidas por los miembros del Consejo de Administración en concepto de asistencia a las reuniones del Consejo y Comités del mismo, como una estimación del importe a satisfacer en concepto de Atenciones Estatutarias.

"Amortización del inmovilizado":

Es la suma de las amortizaciones del inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias en función de los coeficientes máximos fijados en las tablas de amortización aprobadas por el RD 537/97 por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Estos coeficientes se aplican sobre el valor de coste contabilizado.

"Otros gastos de explotación":

El importe total recogido bajo el epígrafe "Servicios exteriores" corresponde al importe efectivo, excluyendo el IVA soportado y deducible, al cual asciende el total de servicios recibidos de terceros por conceptos tales como los de reparaciones y conservación, suministros, asesorías diversas y asistencia en contenciosos con deudores de la Sociedad, publicidad, seguros y otros. También se incluyen aquí los gastos de la oficina administrativa, tales como material de oficina, comunicaciones, servicios de mantenimiento, etc.

"Tributos": Recoge el importe total de los impuestos devengados en el ejercicio, siendo la mayor parte de ellos de carácter local. Los principales tributos incluidos en este epígrafe son el Impuesto sobre Bienes Inmuebles, el Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE) y los Recursos de las Cámaras de Comercio, tanto sobre la cuota del Impuesto sobre Sociedades como sobre las del IAE.

"Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales": Saldo resultante de la suma de las nuevas dotaciones a la provisión por insolvencias, de minoraciones de esta provisión cuando ciertos créditos dudosos vuelven a considerarse corrientes y de las bajas contables de aquellos créditos considerados totalmente incobrables y sin ninguna provisión dotada.

4.12 Provisiones y contingencias

A la fecha de formulación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad diferencian entre provisiones y pasivos contingentes:

1. Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
2. Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

4.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Dada la actividad de la Sociedad, no existen elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental.

4.14 Prestaciones a los empleados

Los gastos de personal se registran por el coste efectivo del personal empleado en la Sociedad por conceptos tales como sueldos y salarios devengados en el ejercicio, primas, indemnizaciones y seguridad social a cargo de la empresa. Se incluyen también en este epígrafe, tanto las dietas percibidas por los miembros del Consejo de Administración en concepto de asistencia a las reuniones del Consejo y Comités del mismo, como una estimación del importe a satisfacer en concepto de Atenciones Estatutarias.

La Sociedad no tiene compromisos para pensiones.

4.15 Pagos basados en acciones

En la Compañía no se producen pagos basados en acciones.

4.16 Subvenciones, donaciones y legados

Ni en el año 2010 ni en el 2011 se han percibido subvenciones, donaciones y legados.

4.17 Combinaciones de negocios

Ni en el 2010 ni en el 2011 CEVASA ha llevado a cabo combinaciones de negocio.

4.18 Negocios conjuntos

Ni en el año 2010 ni en el 2011 la Compañía ha realizado negocios conjuntos con otras entidades.

4.19 Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 CEVASA ha realizado con partes vinculadas las siguientes operaciones:

- 1) Prestación de servicios: CEVASA, en su función de Sociedad holding, presta a sus filiales determinados servicios, que son:
 - Servicios de apoyo a la dirección y gestión de negocios.
 - Asistencia financiera legal.

- Servicios de gestión administrativa y contable.
 - Control de cumplimiento de los estándares de calidad.
 - Servicios de gestión del personal.
 - Servicios de asesoría legal.
 - Servicios informáticos.
- 2) Gestión patrimonial y administrativa de activos: CEVASA presta a su filial asociada SBD Lloguer Social, S.A. determinados servicios de gestión patrimonial y administrativa de sus activos y pasivos, relacionados con su parque de viviendas en alquiler.
- 3) Prestación de garantías: CEVASA y sus filiales participadas al 100% se prestan entre ellas garantías de cobertura de riesgo en relación a la realización de determinadas operaciones financieras.
- 4) Servicios de mantenimiento: La filial de CEVASA, CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. presta servicios de mantenimiento de inmuebles e instalaciones a las siguientes Sociedades del grupo:
- CEVASA, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.
 - Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
 - CEVASA, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.
- 5) Servicios de arrendamiento operativo: La filial de CEVASA, CEVASA Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. alquila dos plantas de oficinas de su propiedad a las siguientes Sociedades del Grupo:
- Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
 - CEVASA, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.
 - CEVASA, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.
 - CEVASA, Inversiones Mobiliarias, S.L.U.
- 6) Cuenta corriente de préstamo y préstamos intragrupo, individuales y otros derivados de la existencia de líneas de crédito multiempresa: Las sociedades del grupo CEVASA integradas por consolidación fiscal realizan préstamos entre ellas con el fin de optimizar el rendimiento financiero de activos y pasivos.
- 7) Retribuciones a los órganos de Administración: Los miembros de administración de CEVASA perciben las mismas retribuciones fijas, dietas, atenciones estatutarias y otros.
- 8) Dividendos: CEVASA percibe dividendos de sus filiales.

Todas estas operaciones están debidamente documentadas según los criterios establecidos en el art. 16 del RD Leg. 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre Sociedades (modificado por la ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal) en el Real Decreto 1793/2008, de 3 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el RD 1.777/2004, de 30 de julio.

El principio regulador de todas estas operaciones es su realización a precio o valor razonable de mercado.

4.20 Activos no comerciales mantenidos para la venta

CEVASA no tiene, ni ha tenido en los ejercicios 2011 y 2010, activos no corrientes mantenidos para la venta.

4.21 Operaciones interrumpidas

Ni en el 2011 ni en el 2010 se han realizado operaciones interrumpidas.

4.22. Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido.

4.23. Clasificación corriente / no corriente

Se consideran activos corrientes aquellos vinculados al ciclo normal de explotación que con carácter general se considera de un año, también aquellos otros activos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en el corto plazo desde la fecha de cierre del ejercicio, los activos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Los activos que no cumplen estos requisitos se califican como no corrientes.

Del mismo modo, son pasivos corrientes los vinculados al ciclo normal de explotación, los pasivos financieros mantenidos para negociar, con la excepción de los derivados financieros cuyo plazo de liquidación sea superior al año y en general todas las obligaciones cuya vencimiento o extinción se producirá en el corto plazo. En caso contrario, se clasifican como no corrientes.

5. INMOVILIZADO MATERIAL

5.1 Análisis del movimiento de partidas, amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro:

El detalle del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2011 se detalla a continuación:

	COSTE BRUTO	ACTUALIZ. RDL 7/1996	IMPORTE BRUTO	AMORTIZ. ACUMULADA A 31/12/2011	IMPORTE NETO A 31/12/2011
MOBILIARIO,EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA	542,32		542,32	293,16	249,16
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	263,96		263,96	222,89	41,07
Totales	806,28	0,00	806,28	516,05	290,23

El movimiento del inmovilizado material durante el 2010 y 2011 se detalla a continuación:

	MOVIMIENTOS AÑO 2010				AMORTIZACIÓN				TOTAL NETO
	A 01.01.2010	Inversiones	Bajas/Traspasos	A 31.12.2010	A 01.01.2010	Amortización	Traspasos	A 31.12.2010	Saldo
MOBILIARIO, EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA Y EXPLOTACION	542,00			542,00	219,95	36,74	0,00	256,69	285,31
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	247,21		-11,60	235,61	205,87	18,36	-19,08	205,15	30,46
Total	789,21		-11,60	777,61	425,82	55,10	-19,08	461,84	315,77

	MOVIMIENTOS AÑO 2011				AMORTIZACIÓN				TOTAL NETO
	A 01.01.2011	Inversiones	Bajas/Traspasos	A 31.12.2011	A 01.01.2011	Amortización	Traspasos	A 31.12.2011	Saldo
MOBILIARIO, EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA Y EXPLOTACION	542,00	0,32		542,32	256,69	36,47		293,16	249,16
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	235,61	28,36		263,97	205,15	17,75		222,90	41,07
Total	777,61	28,68		806,29	461,84	54,22		516,06	290,23

5.2 Costes estimados de desmantelamiento, retiro o rehabilitación:

Ni durante el 2011 ni el 2010 ha habido ni se estiman costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, incluidos como mayor coste de los activos inmovilizados de la Compañía.

5.3 Vidas útiles o coeficientes de amortización utilizados:

El método de amortización utilizado es el lineal, y los coeficientes de amortización son los siguientes:

Grupos de elementos	Coeficientes de amortización (%)
Mobiliario	10%-15%
Equipos de proceso de información	25%

5.4 Cambios de carácter significativo que afecten en la estimación de valores residuales, o los costes de desmantelamiento, vidas útiles y métodos de amortización:

No se han producido cambios en la estimación de los valores residuales, vidas útiles y métodos de amortización de los activos inmovilizados de la Compañía.

5.5 Características de las inversiones en inmovilizado material adquirido a empresas del grupo y asociadas:

No se han llevado a cabo inversiones en el inmovilizado material, adquiridos a empresas del grupo y asociadas.

5.6 Características del inmovilizado material situado en el extranjero:

Todas las inversiones llevadas a cabo en el inmovilizado material se han efectuado en territorio español.

5.7 Gastos financieros capitalizados en el ejercicio:

No se han capitalizado gastos financieros en los elementos del inmovilizado material de la Compañía, ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010.

5.8 En caso de corrección valorativa por deterioro indicar la naturaleza del inmovilizado, importe, circunstancias y sucesos que han conducido al deterioro y criterio empleado para determinar el valor razonable menos los costes de venta:

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido correcciones valorativas por deterioro del inmovilizado material de la Compañía.

5.9 Principales clases de inmovilizados afectados por las pérdidas por deterioro:

Ni durante el ejercicio 2011 ni durante el 2010 se han producido pérdidas por deterioro del inmovilizado material.

5.10 Importe de las compensaciones de terceros incluidas en el resultado del ejercicio por inmovilizados cuyo valor se hubiera deteriorado:

No ha habido compensación alguna.

5.11 Información de la pérdida por deterioro del inmovilizado material incluido en las UGE,s:

Ningún inmovilizado incluido en las UGE,s de la Sociedad ha sufrido deterioro alguno, ni durante el año 2011 ni en el 2010.

5.12 Características del inmovilizado no afecto directamente a la explotación:

Todo el inmovilizado de la Compañía está afecto directamente a la actividad de la misma.

5.13 Importe y características del inmovilizado completamente amortizado en uso:

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 el detalle de los bienes totalmente amortizados que se encuentran en uso es el siguiente:

- Mobiliario de oficina: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 101,83 miles de euros.
- Equipos oficina: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 52,38 miles de euros.
- Equipos proceso información: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 170,96 miles de euros.

5.14 Bienes afectos a garantías y reversión, así como la existencia y los importes de restricciones a la titularidad:

El inmovilizado material de Compañía no está afecto a garantías ni a posibilidad de reversión. Asimismo no existe ningún tipo de restricción a la titularidad.

5.15 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con el inmovilizado:

CEVASA no ha recibido subvenciones, donaciones y legados relacionados con elementos del inmovilizado material.

5.16 Compromisos firmes de compra y venta y fuentes previsibles de financiación:

No existen compromisos firmes de venta de inmovilizado material.

5.17 Otras circunstancias relacionadas con el inmovilizado; arrendamientos, seguros, litigios, embargos y situaciones análogas:

Además de lo informado en los puntos anteriores no se dan otras circunstancias de carácter sustantivo que afecten al inmovilizado.

5.18 Arrendamientos financieros y similares sobre inmovilizados:

CEVASA no tiene formalizados arrendamientos financieros o similares sobre su inmovilizado material.

5.19 En el caso de inmuebles, separación del valor del suelo y la construcción:
CEVASA no tiene contabilizados inmuebles entre su inmovilizado material.

5.20 Resultado del ejercicio por enajenación del inmovilizado:
Ni en el año 2010 ni en el 2011 se ha enajenado inmovilizado material.

6. INVERSIONES INMOBILIARIAS

6.1 Tipos de inversiones inmobiliarias y destino que se da a las mismas:

Las inversiones inmobiliarias de la Compañía son las siguientes:

1) *Solar no edificado en Barcelona, situado en el barrio de Bon Pastor.*

La Compañía es propietaria de un solar de 7.289 m2, con un techo edificable de 13.505 m2.

Dicho solar se halla contabilizado dentro de las inversiones inmobiliarias, por un importe de 2.918 miles de euros.

El mencionado solar no genera ingresos para la Compañía.

No existe ningún tipo de restricción ni en la titularidad ni sobre la posible enajenación.

2) *Edificio Industrial en Barcelona, situado en el barrio de Bon Pastor.*

Este edificio de 10.944,14 m2 se halla contabilizado por un total de 8.519,25 miles de euros, de los cuales, 1.866,31 miles de euros corresponden al coste del solar, 4.959,85 miles de euros al edificio construido, y 1.693,09 miles de euros corresponden a las instalaciones.

6.2 Análisis del movimiento de partidas, amortizaciones y correcciones valorativas por deterioro:

El detalle de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2011 se detalla a continuación:

	COSTE BRUTO	ACTUALIZ. RDL 7/1996	IMPORTE BRUTO	AMORTIZ. ACUMULADA A 31/12/2011	IMPORTE NETO A 31/12/2011
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES					
Terrenos y solares no edificados	2.918,26		2.918,26		2.918,26
Edificios explotación:					
-Solares	1.866,31		1.866,31		1.866,31
-Construcciones	4.959,85		4.959,85	992,67	3.967,18
OTRAS INSTALACIONES	1.688,67	4,42	1.693,09	1.245,90	447,19
Totales	11.433,09	4,42	11.437,51	2.238,57	9.198,94

El movimiento de las inversiones inmobiliarias durante los ejercicios 2010 y 2011 se detalla a continuación:

	MOVIMIENTOS AÑO 2010			AMORTIZACIÓN				TOTAL NETO
	A 01.01.2010	Bajas/Traspasos	A 31.12.2010	A 01.01.2010	Amortización	Traspasos	A 31.12.2010	Saldo
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES								
Terrenos y solares no edificados	2.918,26		2.918,26					2.918,26
Edificios:								
-Solares	1.866,31		1.866,31					1.866,31
-Construcciones	4.959,85		4.959,85	691,29	150,69		841,98	4.117,87
OTRAS INSTALACIONES	1.693,09		1.693,09	869,80	187,84		1.057,64	635,45
Totales:	11.437,51		11.437,51	1.561,09	338,53		1.899,62	9.537,89

	MOVIMIENTOS AÑO 2011			AMORTIZACIÓN				TOTAL NETO
	A 01.01.2011	Bajas/Traspasos	A 31.12.2011	A 01.01.2011	Amortización	Traspasos	A 31.12.2011	Saldo
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES								
Terrenos y solares no edificados	2.918,26		2.918,26					2.918,26
Edificios:								
-Solares	1.866,31		1.866,31					1.866,31
-Construcciones	4.959,85		4.959,85	841,98	150,69		992,67	3.967,18
OTRAS INSTALACIONES	1.693,09		1.693,09	1.057,64	188,26		1.245,90	447,19
Totales:	11.437,51		11.437,51	1.899,62	338,95		2.238,57	9.198,94

6.3 Costes estimados de desmantelamiento, retiro o rehabilitación: Ni durante el 2011 y el 2010 han habido ni se estiman costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, incluidos como mayor coste de las inversiones inmobiliarias de la Compañía.

6.4 Vidas útiles o coeficientes de amortización utilizados: El método de amortización utilizado es el lineal y los coeficientes de amortización se detallan a continuación:

Grupos de elementos	Coefficientes de amortización (%)
Construcciones	3%
Instalaciones	10-12%

6.5 Cambios de carácter significativo que afecten en la estimación de valores residuales, o los costes de desmantelamiento, vidas útiles y métodos de amortización:

No se han producido cambios en la estimación de los valores residuales, vidas útiles y métodos de amortización de las inversiones inmobiliarias de la Compañía.

6.6 Características de las inversiones en inversiones inmobiliarias adquiridas a empresas del grupo y asociadas:

No se han llevado a cabo adquisiciones de inversiones inmobiliarias a empresas del grupo y asociadas.

6.7 Características de las inversiones inmobiliarias situadas en el extranjero:

Todas las inversiones llevadas a cabo en las inversiones inmobiliarias se han efectuado en territorio español.

6.8 Gastos financieros capitalizados en el ejercicio:

No se han capitalizado gastos financieros en las inversiones inmobiliarias de la Compañía ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010.

6.9 En caso de corrección valorativa por deterioro indicar la naturaleza de la inversión inmobiliaria, importe, circunstancias y sucesos que han conducido al deterioro y criterio empleado para determinar el valor razonable menos los costes de venta:

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias de la Compañía, que, a fecha de cierre de esos ejercicios, han sido valorados por un tasador experto independiente.

6.10 Principales clases de inversiones inmobiliarias afectadas por las pérdidas por deterioro:

Ni durante el ejercicio 2011 ni durante el 2010 se han producido pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias.

6.11 Importe de las compensaciones de terceros incluidas en el resultado del ejercicio por inmovilizados cuyo valor se hubiera deteriorado:

No ha habido compensación alguna.

6.12 Información de la pérdida por deterioro de inversiones inmobiliarias incluidas en las UGE,s:

Ninguna inversión inmobiliaria incluida en las UGE,s de la Sociedad ha sufrido deterioro alguna ni durante el 2011 ni en el 2010.

6.13 Características de las inversiones inmobiliarias no afectas directamente a la explotación:

La totalidad de las inversiones inmobiliarias de la Compañía están afectas directamente a la actividad de la misma.

6.14 Importe y características de las inversiones inmobiliarias completamente amortizadas en uso:

Ni a cierre del 2011 ni 2010 había inversiones inmobiliarias en uso que estuvieran completamente amortizadas.

6.15 Bienes afectos a garantías y reversión, así como la existencia y los importes de restricciones a la titularidad:

Las inversiones inmobiliarias de la Compañía no están afectas a garantías ni a posibilidad de reversión. Asimismo no tienen ningún tipo de restricción a la titularidad aunque estas inversiones están alquiladas a terceros bajo contratos de arrendamiento.

6.16 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con las inversiones inmobiliarias:

CEVASA no ha recibido subvenciones, donaciones y legados para la adquisición de inversiones inmobiliarias.

6.17 Compromisos firmes de compra y venta y fuentes previsibles de financiación:

No existen compromisos firmes de venta ni de compra de inversiones inmobiliarias.

6.18 Otras circunstancias relacionadas con las inversiones inmobiliarias; arrendamientos, seguros, litigios, embargos y situaciones análogas:

Desde el mes de marzo de 2009, la Sociedad dejó de cobrar las rentas por arrendamiento del edificio industrial que forma parte de sus inversiones inmobiliarias, por impago del arrendatario del edificio, que con posterioridad presentó concurso de acreedores. Oportunamente se interpusieron las demandas pertinentes y la Sociedad se presentó en el concurso como parte interesada y en defensa de sus intereses. Todos estos litigios están pendientes de una definitiva resolución. Las provisiones registradas a cierre del ejercicio se detallan en la Nota 14.

Además se ha provisionado como gasto del ejercicio el 100% de las deudas pendientes de cobro, en concepto de deterioro de estos saldos.

6.19 Arrendamientos financieros y similares sobre inversiones inmobiliarias:

CEVASA no tiene formalizados arrendamientos financieros sobre sus inversiones inmobiliarias.

6.20 En el caso de inmuebles, separación del valor del suelo y la construcción:

El detalle entre el valor del suelo y de la construcción de las inversiones inmobiliarias figura en el apartado 6.1 del presente informe.

6.21 Resultado del ejercicio por enajenación de las inversiones inmobiliarias:

Ni en el año 2010 ni en el 2011 se han enajenado inversiones inmobiliarias.

6.22 Ingresos provenientes de las inversiones y gastos para su explotación:

Los ingresos obtenidos por el arrendamiento del único edificio que forma parte de las inversiones inmobiliarias fueron de 540,29 miles de euros en el 2011 y de 961,03 miles de euros en el 2010. Los gastos de explotación del mismo en el 2011 y 2010 fueron de 73,04 miles de euros y de 116,82 miles de euros respectivamente.

6.23 Existencia e importe de las restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias:

La Compañía no tiene restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias.

6.24 Obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias:

CEVASA no tiene obligaciones contractuales para la adquisición, construcción o desarrollo de inversiones inmobiliarias.

7. INMOVILIZADO INTANGIBLE

7.1 Análisis del movimiento durante el ejercicio de cada partida del balance:

Los movimientos del inmovilizado intangible de la Compañía durante los ejercicios 2010 y 2011 son los siguientes:

	Saldo a 01.01.2010	Adiciones/Dotaciones	Deterioro	Saldo a 31.12.2010
Aplicaciones Informáticas				
Inversión	359,25	36,68		395,93
Amort.Acum.	-326,59	-20,42		-347,01
Importe neto total:	32,66	16,26		48,92

	Saldo a 01.01.2011	Adiciones/Dotaciones	Deterioro	Saldo a 31.12.2011
Aplicaciones Informáticas				
Inversión	395,93	15,20		411,13
Amort.Acum.	-347,01	-16,74		-363,75
Importe neto total:	48,92	-1,54		47,38

7.2 Activos afectos a garantías y reversión, así como la existencia y los importes de restricciones a la titularidad:

El inmovilizado intangible de CEVASA no está afecto ni a garantías ni a reversión. Asimismo no existe restricción alguna en su titularidad.

7.3 Vidas útiles o coeficientes de amortización, método de amortización empleado:

El coeficiente de amortización del inmovilizado intangible de la Compañía es del 25%, y el método de amortización es el lineal.

7.4 Cambios significativos que afecten a la estimación del valor residual, vidas útiles y amortización:

No ha habido cambios en las estimaciones relativas al inmovilizado intangible que tengan incidencia en las vidas útiles, valores residuales y métodos de amortización de los mismos.

7.5 Características de las inversiones en inmovilizado intangible adquirido a empresas del grupo y asociadas:

El inmovilizado intangible de CEVASA no ha sido adquirido a empresas del grupo ni a empresas asociadas.

7.6 Características de las inversiones en inmovilizado intangible cuyos derechos pudieran ejercitarse fuera de territorio español:

Todas las inversiones en el inmovilizado intangible se han efectuado en territorio español.

7.7 Importe de los gastos financieros capitalizados en el ejercicio:

No se han capitalizado gastos financieros en los elementos del inmovilizado intangible de CEVASA, ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010.

7.8 En caso de corrección valorativa por deterioro; naturaleza del inmovilizado, importe, sucesos que han ocasionado el deterioro y criterio empleado para determinar el valor razonable menos los costes de ventas:

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido correcciones valorativas por deterioro del inmovilizado intangible de CEVASA.

7.9 En caso de pérdidas por deterioro agregadas y no indicados en el apartado anterior, detalle de las principales clases de inmovilizado afectado por la pérdida por deterioro:

No se han producido tales pérdidas.

7.10 Información de la pérdida por deterioro de activos intangibles incluidas en las UGE,s:

Ningún activo intangible incluido en las UGE,s de la Sociedad ha sufrido deterioro alguno, ni durante el 2011 ni en el 2010.

7.11 Características del inmovilizado no afecto directamente a la explotación:

Todo el inmovilizado intangible de CEVASA está afecto directamente a la actividad de la misma.

7.12 Importe y características del inmovilizado completamente amortizado en uso:

A cierre de diciembre de 2011, los bienes del inmovilizado intangible totalmente amortizados en uso ascienden a 338,73 miles de euros de valor contabilizado bruto.

7.13 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con el inmovilizado:

CEVASA no ha recibido subvenciones, donaciones y legados para la adquisición de inmovilizado intangible.

7.14 Compromisos firmes de compra y venta y fuentes previsibles de financiación:

No existen compromisos firmes de compra ni de venta de inmovilizado intangible.

7.15 Resultado del ejercicio por enajenación del inmovilizado:

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no ha habido enajenaciones del inmovilizado intangible de la Compañía.

7.16 Importe agregado de los desembolsos por investigación más desarrollo reconocidos como gastos durante el ejercicio:

Ni en el 2011 ni en el 2010 se han llevado a cabo desembolsos para investigación y desarrollo.

7.17 Identificación del inmovilizado con vida útil indefinida distintos al fondo de comercio:

La Compañía no tiene elementos del inmovilizado intangible de vida útil indefinida.

7.18 Otras circunstancias relacionadas con el inmovilizado; arrendamientos, seguros, litigios, embargos y situaciones análogas:

Además de lo informado en los puntos anteriores, no se dan circunstancias de carácter sustantivo que afecten al inmovilizado intangible.

7.19 Fondo de comercio:

La Sociedad no tiene registrado fondo de comercio alguno.

8. ARRENDAMIENTOS Y OTRAS OPERACIONES DE NATURALEZA SIMILAR

Arrendamientos financieros

CEVASA no tiene formalizados contratos de arrendamiento financiero, ni como arrendador ni como arrendatario.

Arrendamientos operativos

A) La Compañía, como arrendadora, informa de lo siguiente:

8.1 Descripción general de los bienes y de los acuerdos significativos de arrendamiento:

La Compañía tenía en arrendamiento un edificio industrial en Barcelona con una superficie construida de 10.944.14 m², situado en el barrio de Bon Pastor (véase Nota 6). El edificio anterior se encontraba arrendado hasta el 31/07/2011, fecha en que quedó desocupado por su anterior arrendatario, con base a una sentencia judicial en nuestra contra, por lo que a partir de aquella fecha se rescindió el contrato de arrendamiento.

8.2 El importe de las cuotas contingentes reconocidas como ingresos del ejercicio:

Ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010 se ha reconocido como ingresos cuotas contingentes.

B) La Compañía como arrendataria:

8.3 Descripción general:

CEVASA es arrendataria de la oficina donde ésta ejerce su actividad. Está ubicada en la localidad de Barcelona, en la Avda. Meridiana, 350, 6ª planta. La Sociedad arrendadora de la mencionada oficina es una compañía perteneciente al grupo CEVASA. Asimismo la Compañía es arrendataria de vehículos de gerencia, arrendados por cuatro años.

8.4 Importe total de los pagos futuros mínimos del arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos:

	Pagos en el 2011	Pagos del 2012 al 2017	Pagos del 2017 en adelante
Oficina en Barcelona			
Oficina Avda. Meridiana, 350	47,30	251,07	
Vehículos de Gerencia			
Vehículo en Barcelona	9,56	3,19	

8.5 El importe total de los pagos futuros mínimos que se esperan recibir, al cierre del ejercicio, por subarrendos operativos no cancelables:

CEVASA no tiene subarrendados bienes sobre los que es titular de un contrato de arrendamiento.

8.6 Las cuotas de arrendamientos y subarrendamientos operativos reconocidas como gastos e ingresos del ejercicio:

Durante el 2011 CEVASA ha satisfecho un importe de 51,76 miles de euros en concepto de gastos por alquileres, y de 45,56 miles de euros en el 2010.

9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

A) Información sobre la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y resultados de la empresa.

9.1 Categorías de activos financieros y pasivos financieros:

- 1) Los activos financieros de la Compañía diferentes a las participaciones en empresas del grupo y asociadas son los que se detallan a continuación:

	INSTRUMENTOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO						INSTRUMENTOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO						Total	
	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Créditos/Derivados/Otros		Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Créditos/Derivados/Otros		2011	2010
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010		
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias:														
Mantenidos para negociar														
Otros														
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento							6,01	6,01		4.024,76			6,01	4.030,77
Préstamos y partidas a cobrar					9,56	141,92					1.405,67	21.414,82	1.415,23	21.556,74
Activos disponibles para la venta:														
Valorados a valor razonable														
Valorados a coste														
Total:					9,56	141,92	6,01	6,01		4.024,76	1.405,67	21.414,82	1.421,24	25.587,51

a) En la categoría *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento clasificado como "Instrumento de patrimonio a corto plazo"*, se recoge una participación en la sociedad Live in Spain, S.A.

b) En la misma categoría anterior y clasificado como *"Créditos a corto plazo"*, se recoge:

"Depósitos bancarios de efectivo": El movimiento y detalle de estos depósitos se detallan a continuación:

	Saldo a 01.01.2011	Altas	Bajas	Saldo a 31.12.2011
Depósitos bancarios	0,00		0,00	0,00
Valores representativos deuda (Pagarés)	4.015,08	2.500,00	-6.515,08	0,00
Intereses corridos	9,68		-9,68	0,00
Total:	4.024,76	2.500,00	-6.524,76	0,00

c) En la categoría *Préstamos y partidas a cobrar clasificado como "Otros a largo plazo"*, se recoge varios depósitos a largo plazo constituidos, principalmente ante las Administraciones Públicas.

"Depósitos a largo plazo": El movimiento y detalle de los depósitos durante los ejercicios 2010 y el 2011 se detallan a continuación:

	ANO 2010			ANO 2011	
	Saldo a 01.01.2010	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2010	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2011
Depósitos constituidos	5,93	2,85	8,78		8,78
Depósitos varios	0,78		0,78		0,78
Depósitos formalizados ante la Generalitat	132,35		132,35	-132,35	0,00
Total:	139,06	2,85	141,91	-132,35	9,56

d) En la misma categoría que la anterior y clasificado como *"Créditos a corto plazo"*, se recoge:

"Préstamos a empresas del grupo y asociadas": El movimiento y detalle de los préstamos que CEVASA ha otorgado a sus filiales y asociadas durante los ejercicios 2010 y 2011 se detallan a continuación:

	Saldo a 01.01.2010	Movimientos		Saldo a 31.12.2010
		Altas	Bajas	
Empresas del grupo:				
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	18.385,38	3.986,83	-1.738,24	20.633,97
Cevasa - Teyco, S.L.	622,80	590,34	-432,29	780,85
Empresas asociadas:				
SBD Lloguer Social, S.A.	3.020,00	3.633,48	-6.653,48	0,00
Total:	22.028,18	8.210,65	-8.824,01	21.414,82

	Saldo a 01.01.2011	Movimientos		Saldo a 31.12.2011
		Altas	Bajas	
Empresas del grupo:				
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	20.633,97		-20.633,97	0,00
Cevasa - Teyco, S.L.	780,85	881,69	-256,87	1.405,67
Empresas asociadas:				
SBD Lloguer Social, S.A.	0,00	1.080,98	-1.080,98	0,00
Total:	21.414,82	1.962,67	-21.971,82	1.405,67

2) Los Pasivos financieros de la Sociedad durante los ejercicios 2011 y 2010 son los que se detallan a continuación:

	INSTRUMENTOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO		INSTRUMENTOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO				Total	
	Derivados/Otros		Deudas con entidades de crédito		Derivados/Otros		2011	2010
	2011	2010	2011	2010	2011	2010		
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias:								
Mantenidos para negociar								
Otros								
Préstamos y otras partidas a pagar	0	132,35	9.351,32	1.365,11	11.311,79	24.903,02	20.663,11	26.400,48
Derivados de cobertura								
Total:	0,00	132,35	9.351,32	1.365,11	11.311,79	24.903,02	20.663,11	26.400,48

a) En la categoría Préstamos y otras partidas a pagar y clasificado como "Otros pasivos financieros", se recoge el importe recibido en concepto de fianza del arrendatario del edificio industrial. El importe contabilizado por este concepto en el año 2010 fue de 132,35 miles de euros, y que ha sido amortizado el importe en el año 2011.

b) En la misma categoría que la anterior pero clasificado como "Otros a corto plazo" se recoge principalmente:

"Préstamos a empresas del grupo y asociadas": El detalle de los préstamos recibidos por CEVASA de sus filiales durante los años 2010 y 2011, se muestra a continuación:

Empresas del grupo:	Saldo a	Movimientos		Saldo a
	01.01.2010	Aplicaciones	Cancelaciones	31.12.2010
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	15.492,99	15.271,32	8.230,34	22.533,97
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	1.908,71	962,45	1.480,65	1.390,51
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.	0,00	22,08	22,08	
Cevasa Hoteles, S.L.U.	1.060,69	269,72	351,87	978,54
Total:	18.462,39	16.525,57	10.084,94	24.903,02

Empresas del grupo:	Saldo a	Movimientos		Saldo a
	01.01.2011	Aplicaciones	Cancelaciones	31.12.2011
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	22.533,97	7.316,47	25.051,33	4.799,11
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	1.390,51	1.187,16	1.267,98	1.309,69
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.	0,00	1.022,04	416,19	605,85
Cevasa Hoteles, S.L.U.	978,54	191,18	166,64	1.003,08
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	0,00	7.641,70	4.047,64	3.594,06
Total:	24.903,02	17.358,55	30.949,78	11.311,79

Los préstamos anteriores se liquidan al interés legal vigente en el momento de entrega de los mismos.

c) En la misma categoría de pasivos que los dos anteriores y clasificado como "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" se recogen 9.324,88 miles de euros correspondiente al importe dispuesto, a 31.12.2011, de las pólizas bancarias de que dispone CEVASA en esa fecha (13 millones de euros). El importe dispuesto a 31 de diciembre de 2011 era de 9.558,23 miles de euros.

9.2 Autocartera: El coste de las acciones propias registradas al cierre del año 2011 ascendía a 7.381,55 miles de euros, y a 637,66 miles de euros en el cierre del año 2010.

La variación del epígrafe “Acciones y participaciones en patrimonio propias” durante los años 2010 y 2011 es el siguiente:

Saldo a 01.01.2010	Adquisiciones	Amortización de acciones propias por reducción de capital	Saldo a 31.12.2010
678,41	1.297,14	-1.337,89	637,66

Saldo a 01.01.2011	Adquisiciones	Amortización de acciones propias por reducción de capital	Saldo a 31.12.2011
637,66	10.408,33	-3.664,44	7.381,55

9.3 Activos financieros y pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:

Ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010 la Sociedad disponía de activos/pasivos financieros valorados a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

9.4 Reclasificaciones:

CEVASA no ha llevado a cabo reclasificaciones de sus activos y pasivos financieros.

9.5 Clasificación por vencimientos:

El detalle de los activos y pasivos que vencen en los próximos cinco años es el siguiente:

	31-12-2010	
	Vencimiento 2011	Vencimiento 2012-2017
Activos financieros		
Préstamos a empresas del grupo	21.414,82	
Depósitos formalizados		141,91
Depósitos en efectivo en entidades bancarias	4.024,77	
Pasivos financieros		
Créditos de empresas del grupo	24.903,02	
Fianzas recibidas de arrendatarios		132,35
Deudas con entidades de crédito	1.362,64	
Otros pasivos financieros	2,47	

	31-12-2011	
	Vencimiento 2012	Vencimiento 2012-2018
<u>Activos financieros</u>		
Préstamos a empresas del grupo	1.405,67	
Depósitos formalizados		9,56
Depósitos en efectivo en entidades bancarias		
<u>Pasivos financieros</u>		
Créditos de empresas del grupo	11.311,79	
Fianzas recibidas de arrendatarios		
Deudas con entidades de crédito	9.324,88	
Otros pasivos financieros	26,44	

9.6 Transferencias de activos financieros:

Ni en el 2011 ni en el 2010 la Compañía ha llevado a cabo transferencias de activos financieros.

9.7 Activos cedidos y aceptados en garantía:

La Compañía no ha cedido ni aceptado activos financieros en garantía.

9.8 Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito:

Ni en el 2011 ni en el 2010 CEVASA ha realizado correcciones por deterioro originados por riesgo de crédito, por no haber sido necesarias.

9.9 Impago e incumplimiento de condiciones contractuales:

No se han dado impagos ni incumplimientos de condiciones contractuales en los activos y pasivos financieros de la Compañía.

9.10 Deudas con características especiales:

CEVASA no tiene deudas con características especiales.

9.11 Contabilidad de coberturas:

No se han llevado a cabo coberturas ni durante el ejercicio 2010 ni durante el 2011.

9.12 Valor razonable:

El valor razonable de los instrumentos financieros registrados en las cuentas de la Sociedad, tanto en el ejercicio 2011 como en el 2010, coincide con los importes contabilizados.

Respecto a las participaciones en empresas del grupo y asociadas, están valoradas en libros por el menor entre su coste de adquisición y el importe recuperable de esas participaciones, considerando este último, a falta de mejor evidencia, como el resultante del patrimonio neto de la entidad participada.

9.13 Empresas del grupo, multigrupo y asociadas:

Se facilitan a continuación, diferentes informaciones sobre estas participaciones:

INFORMACION SOBRE LAS SOCIEDADES INTEGRANTES DEL GRUPO CEVASA

Denominación y forma jurídica	Domicilio	Actividades	Capital social	% de participación	Patrimonio neto a 31.12.2011	Coste de la participación a 31.12.2011		Deterioro	Neto
Sociedades dependientes:									
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	2.000,00	100%	49.083,55	33.098,72			33.098,72
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	1.000,00	100%	5.532,59	4.819,08			4.819,08
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Promoción inmobiliaria	1.000,00	100%	17.136,71	19.334,31			19.334,31
Cevasa Hoteles, S.L.U.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Gestión hotelera	1.000,00	100%	3.023,48	4.016,25			4.016,25
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión mobiliaria	1.000,00	100%	5.210,28	16.196,51	-10.986,23		5.210,28
Cevasa - Teyco, S.L.	Avda. Meridiana, 350 (Barcelona)	Promoción inmobiliaria	100,00	80%	248,42	80,00			80,00
Sociedades asociadas:									
SBD Lloguer Social, S.A.	C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell)	Promoción vdas.(VPO) para alquiler	17.800,00	40%	8.767,58	7.120,00			7.120,00
Total:			23.900,00		89.002,61	84.664,87	-10.986,23		73.678,64

Los datos relativos a Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L. han sido obtenidos de las cuentas anuales auditadas por Deloitte, S.L.

Los datos relativos a SBD Lloguer Social, S.L. han sido obtenidos de las cuentas anuales auditadas por Faura Casas, S.L.

Los datos relativos al resto de sociedades han sido obtenidos de las cuentas anuales no auditadas por no estar obligadas a someter sus cuentas anuales a auditoría obligatoria.

Identificación de la Sociedad	Compraventas durante los ejercicios 2011 y 2010						Correcciones valorativas				Dividendos repartidos			
	2011			2010			2011			2010		2011	2010	
	% Particip.	Valor en libros	Fecha comunicación art. 86 LSA	% Particip.	Valor en libros	Fecha comunicación art. 86 LSA	Contra P y G Aplicación	En Patrimonio neto	Total	Contra P y G Dotación	En Patrimonio neto	Total		
Sociedades dependientes:														
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.													1.661,37	6.789,71
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.													1.045,75	46,94
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.														
Cevasa Hoteles, S.L.U.														
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.							-243,52	-243,52		154,47	264,49	418,96		370,41
Cevasa - Teyco, S.L.										30,31		30,31		
Sociedades asociadas:														
SBD Lloguer Social, S.A.				5.200,00										
Total:				5.200,00		-243,52	0,00	-243,52	184,78	264,49	449,27		2.707,12	7.207,06

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha revertido parcialmente la provisión sobre Cevasa Inversiones, S.L.U. y sobre Cevasa Teyco, S.L.U. registrándose unos ingresos de 213,21 miles de euros y de 30,31 miles de euros respectivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Durante el ejercicio 2010 la Sociedad amplió el capital de SBD Lloguer Social, S.A. por importe de 5.200 miles de euros.

Si bien el valor en los libros de CEVASA de su filiales CEVASA Hoteles, S.L.U. y CEVASA Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. son menores que sus Patrimonios netos contables, no se ha registrado deterioros de las participaciones porque dichas sociedades tienen plusvalías inmobiliarias no registradas superiores a la posible provisión.

De las sociedades indicadas en los cuadros anteriores, Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U. y SBD, Lloguer Social, S.A. realizan auditorías externas de sus cuentas anuales.

Ninguna de las sociedades anteriores cotiza en Bolsa.

9.14 Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto:

A) Respecto los movimientos del Patrimonio Neto relacionados con Instrumentos Financieros:

- 1- En el ejercicio 2011 se amortizaron 23.000 acciones de autocartera y 8.500 acciones en el 2010, que ocasionaron unas bajas de 3.526,44 miles de euros en el 2011 y 1.286,89 miles de euros en el 2010. Estas bajas por la diferencia de valor entre el importe de adquisición de las acciones amortizadas y su valor nominal se registra directamente contra las cuentas de reservas disponibles de la Sociedad.
- 2- La participación en la Sociedad CEVASA, Inversiones Mobiliarias, S.L.U. se valoró a fecha de creación de esta Sociedad (29.09.2006) en 34.496,51 miles de euros, con efecto de las cuentas individuales de CEVASA que servían de base para la elaboración de las cuentas consolidadas según criterio NIIF – UE. Posteriormente aquel fue el valor por el que se registró esa participación en las cuentas de CEVASA resultante de la aplicación del nuevo Plan General de Contabilidad español (aplicación de la DT 69). La contrapartida entre aquel valor y el valor original de acuerdo a la anterior normativa contable (23.145,02 miles de euros) fue una partida del Patrimonio Neto. En aplicación de la norma 2.5.3 del nuevo PGC, los deterioros de valor sufridos por aquella participación en los ejercicios 2009 (la totalidad del deterioro por 2.835,50 miles de euros) y 2010 (264,49 miles de euros de un total de 418.96 miles de deterioro total minoraron el Patrimonio Neto). La diferencia entre el total deterioro de la participación en CEVASA Inversiones, S.L.U (418.96 miles de euros) y el importe cargado contra la reserva anterior (264,49 miles de euros) fue cargado a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el año 2011 el total deterioro de la participación en CEVASA Inversiones ha experimentado una apreciación en la cuantía por un importe de 213,21 miles de euros, se ha abonado en la cuenta de pérdidas y ganancias con un resultado positivo.

B) Respecto a los movimientos de la cuenta de Pérdidas y Ganancias relacionados con Instrumentos Financieros:

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias							
	Ingresos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo		Otros ingresos financieros		Gastos financieros		Gasto por correcciones valorativas	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Participaciones en empresas del grupo			2.707,12	7.207,06	727,66	894,14	243,52	184,77
Préstamos a/de empresas del grupo	339,16	711,78						
Préstamos a/de empresas asociadas		26,71						
Depósitos y fianzas								
Intereses bancarios/bonificaciones bancarias	12,72	107,61	1,03	0,37		105,98		
Total:	351,88	846,10	2.708,15	7.207,43	727,66	1.000,12	243,52	184,77

9.15 Otro tipo de información:

Ni al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 existían ni CEVASA ha formalizado durante esos ejercicios compromisos firmes de compra de activos financieros ni compromisos firmes de venta ni contratos de compra o venta de activos no financieros, que de acuerdo con el apartado 5.4 de la norma de registro y valoración relativa a instrumentos financieros, se reconozcan y valoren según lo dispuesto en dicha norma. Además de lo informado en los puntos anteriores, no se dan circunstancias de carácter sustantivo que afecten a los activos financieros.

B) Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros.

9.16 Información cualitativa y cuantitativa sobre el riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de mercado (riesgo de tipo de cambio, de tipo de interés y otros riesgos de precio):

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está centralizada en la Dirección Financiera, la cual tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. A continuación se indican los principales riesgos financieros que impactan a la Sociedad:

- Riesgo de crédito: Con carácter general la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.
- Riesgo de liquidez: Con el fin de asegurar la liquidez y poder atender todos los compromisos de pago que se derivan de su actividad, la Sociedad dispone de la tesorería que muestra su balance, así como de las líneas de crédito y de financiación que se detallan en la Nota 9.1.
- Riesgo de mercado (incluye tipo de interés, tipo de cambio y otros riesgos de precio): La Sociedad no tiene instrumentos financieros con riesgos derivados de variaciones en los tipos de cambio o en los precios de mercado.

C) Fondos propios

9.17 Número de acciones o participaciones en el capital y valor nominal de cada una de ellas, distinguiendo por clases, así como los derechos otorgados a las mismas y las restricciones que

puedan tener. También, en su caso, se indicará para cada clase los desembolsos pendientes, así como la fecha de exigibilidad. Esta misma información se requerirá respecto a otros instrumentos de patrimonio distintos del capital:

El capital social de la Compañía a 31 de diciembre de 2011, íntegramente desembolsado, asciende a 7.264,14 miles euros, compuesto por 1.210.690 acciones ordinarias. La totalidad de las acciones están representadas por anotaciones en cuenta y tienen un valor nominal de 6 euros cada una.

9.18 Ampliaciones y reducciones de capital, ampliación de capital en curso indicando el número de acciones o participaciones a suscribir, su valor nominal, la prima de emisión, el desembolso inicial, los derechos que incorporarán y restricciones que tendrán; así como la existencia o no de derechos preferentes de suscripción a favor de socios, accionistas u obligacionistas; y el plazo concedido para la suscripción:

Ni en el ejercicio 2010 ni en el 2011 se han llevado a cabo ampliaciones de capital en la Sociedad.

En la Junta General de Accionistas de CEVASA celebrada el pasado 15 de junio de 2011 se acordó por unanimidad reducir el capital social de la misma en la cuantía de 138 miles de euros. La reducción se efectuó mediante la amortización y anulación de 23.000 acciones, ordinarias, representadas mediante anotaciones en cuenta, de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas.

9.19 Importe del capital autorizado por la junta de accionistas para que los administradores lo pongan en circulación, indicando el periodo al que se extiende la autorización:

El Consejo de Administración de CEVASA no tiene autorización alguna de la Junta General para realizar aumentos en el capital inicial y poner nuevas acciones en circulación.

9.20 Derechos incorporados a las partes de fundador, bonos de disfrute, obligaciones convertibles e instrumentos financieros similares, con indicación de su número y de la extensión de los derechos que confiere:

No existen derechos de tal clase.

9.21 Circunstancias específicas que restringen la disponibilidad de las reservas:

Las reservas con algún tipo de limitación legal en cuanto a su disponibilidad son las siguientes:

Reserva legal: la reserva legal a 31 de diciembre de 2011 asciende a 1.452,83 miles de euros. Salvo lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital y de acuerdo con el artículo 214 de la misma ley, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas. Aunque el saldo contabilizado en esta cuenta sea de 1.657,74 miles de euros, el total indisponible es de 1.452,83 miles de euros.

. Reserva para acciones propias: Esta reserva se va dotando conforme se adquieren acciones propias y es indisponible en tanto se mantienen dichas acciones en la autocartera de la Sociedad. El importe de esta reserva suma 7.381,54 miles de euros.

. Reserva por capital amortizado: Recoge el importe de las reducciones de capital llevadas a cabo acogiéndonos a lo que disponían los artículos 47 y 101 de la Ley de Sociedades Anónimas de 17.07.51, hoy derogada. Como en estas reducciones, y de acuerdo con la citada Ley, no se requería el cumplimiento de los requisitos del art. 98 de la misma, era obligatorio

crear una reserva indisponible en los términos de la reserva legal, por el importe nominal de las reducciones de capital. El importe acumulado en esta reserva asciende a 2.070,12 miles de euros.

. Reserva art. 163 del Texto Refundido de la pasada Ley Sociedades Anónimas y art. 335 c) de la Ley de Sociedades de Capital: La disposición de estas reservas debe cumplir ciertos requisitos y recoge el importe de las reducciones de capital realizados con cargo a reservas libres, vía amortización de acciones de la autocartera, a partir de la entrada en vigor de la actual Ley de Sociedades Anónimas. En estos casos, el importe del valor nominal de las acciones amortizadas debe destinarse a esta reserva, de la que solo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción del capital social. El saldo contabilizado en esta cuenta asciende a 1.451,02 miles de euros.

9.22 Número, valor nominal y precio medio de adquisición de las acciones o participaciones propias en poder de la Sociedad o de un tercero que obre por cuenta de ésta, especificando su destino final previsto e importe de la reserva por adquisición de acciones de la Sociedad dominante:

El 31 de diciembre de 2011 la Sociedad era titular de 46.095 acciones propias, adquiridas por un total de 7.381,54 miles de euros, lo que representa un coste medio de adquisición de 160,14 euros/acción y un porcentaje del 0,38% sobre el capital social de la Sociedad.

Durante el año 2011, la Sociedad adquirió 64.941 acciones propias, por un total de 10.408,33 miles de euros (160,27 euros de precio medio ponderado).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto a las acciones que tiene la Sociedad en la autocartera.

El Consejo de Administración de la Sociedad está autorizado por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 15 de junio de 2011, para adquirir acciones propias, hasta un 5% del capital social, al precio máximo del 15% por encima de su cotización en la fecha de adquisición y al precio mínimo del 15% por debajo de su cotización en la fecha de adquisición. El plazo por el que se facultó al Consejo de Administración para adquirir acciones propias tiene una duración de 18 meses contados a partir del día 15 de junio de 2011.

9.23 La parte de capital que, en su caso, es poseído por otra empresa, directamente o por medio de sus filiales, cuando sea igual o superior al 10%:

El 31 de diciembre de 2011, las personas y sociedades con un porcentaje de participación en el capital social de la Sociedad superior al 10%, directo o indirecto, se detallan en el siguiente cuadro, que muestra las participaciones significativas superiores al 5%:

Denominación del partícipe	% participación directa	% participación indirecta	% Total
Maria Boix Gacia	11,793%	0,544%	12,337%
Taller de Turisme i Medi Ambient, SL	16,065%		16,065%
Empar Vaqué Boix (1)		16,065%	16,065%
Eulalia Vaqué Boix	17,242%	0,393%	17,635%
Maria Vaqué Boix	6,617%		6,617%
Restaura, SL	21,989%		21,989%
Josep Xavier Solano Madariaga		21,989%	21,989%

(1) Participación indirecta a través de Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L.

(2) Participación indirecta a través de Restaura, S.L..

9.24 Acciones de la Sociedad admitidas a cotización:

La totalidad de acciones que integran el capital social de la Compañía están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

9.25 Opciones emitidas u otros contratos por la Sociedad sobre sus propias acciones, que deban calificarse como fondos propios, describiendo sus condiciones e importes correspondientes:

CEVASA no tiene formalizados contratos ni ha emitido opciones sobre sus acciones que pudieran calificarse como fondos propios.

9.26 Circunstancias específicas relativas a subvenciones, donaciones y legados otorgados por socios o propietarios:

Ni en los ejercicios 2011 ni 2010 y tampoco en los anteriores la Sociedad ha recibido ninguna subvención, donación o legado de sus socios.

10. EXISTENCIAS

Se contabilizan en este apartado las inversiones en el desarrollo de terrenos y solares.

El importe de las existencias asciende a 198,82 miles de euros a 31 de diciembre de 2011, no habiendo ocurrido ninguna variación durante los ejercicios 2010 y 2011.

Los importes anteriores corresponden a los costes soportados por CEVASA, y por servicios externos, en el desarrollo urbanístico de unos terrenos propiedad de terceros, en los que la Sociedad actúa como representante de los propietarios a cambio de una remuneración del 10% del aprovechamiento, una vez el planeamiento concluya de la forma acordada.

10.1 Correcciones valorativas por deterioro de las existencias y, en su caso, la reversión de dichas correcciones, reconocidas en el ejercicio, así como su importe:

De acuerdo a las tasaciones realizadas por expertos independientes, los valores de mercado de la participación de CEVASA en tal proyecto eran mayores a los importes registrados en libros, tanto al cierre del ejercicio 2011 como del 2010. Por ello no ha sido necesario realizar ninguna corrección valorativa.

10.2 El importe de los gastos financieros capitalizados durante el ejercicio en las existencias de ciclo de producción superior a un año, así como los criterios seguidos para su determinación:

Durante los años 2011 y 2010 no se han capitalizado gastos financieros en el epígrafe "existencias".

10.3 Compromisos firmes de compra y venta, así como información sobre contratos de futuro o de opciones relativos a existencias:

No existen compromisos ni de compra ni de venta de existencias. Tampoco se han firmado contratos de futuro o de opciones relativas a existencias.

10.4 Limitaciones en la disponibilidad de las existencias por garantías, pignoraciones, fianzas y otras razones análogas, indicando las partidas a que afectan, su importe y proyección temporal:

La remuneración a obtener tras el desarrollo satisfactorio del proyecto mencionado en los puntos anteriores de este apartado de "Existencias" está ligada a que sea CEVASA o alguna de sus filiales la que impulse el proyecto y no otra persona o entidad. La transmisión o cesión de los derechos o del aprovechamiento futuro a que puede lograr este proyecto quedaría limitado por lo anterior.

10.5 Cualquiera otra circunstancia de carácter sustantivo que afecte a la titularidad, disponibilidad o valoración de las existencias, tal como: litigios, seguros, embargos, etc:

Además de lo informado en los puntos anteriores no se dan circunstancias de carácter sustantivo que afecten a la valoración de las existencias.

11. MONEDA EXTRANJERA

Ni al cierre del ejercicio 2011 ni al cierre del 2010 existían saldos en moneda extranjera ni se habían realizado transacciones en monedas distintas al euro en ninguno de los años citados.

12. SITUACIÓN FISCAL

La composición de los saldos corrientes con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente,

- Los saldos deudores y acreedores corresponden a los siguientes conceptos:

Organismos de la Seguridad Social deudores	1,65
Hacienda Pública deudora por I.S.	<u>583,74</u>
Total	585,39 miles de euros
Hacienda Pública acreedora por I.R.P.F.	412,88
Organismos de la Seguridad Social acreedores	12,81
Hacienda Pública deudora por I.V.A.	<u>-167,14</u>
Total	258,55 miles de euros

A) Impuesto sobre Beneficios

12.1 Conciliación del importe neto de ingresos y gastos del ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre beneficios:

	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio:	1.973,24	
Impuesto sobre beneficios del ejercicio:	-418,92	
Diferencias temporarias:		
con origen en el ejercicio:	-141,51	
con origen en ejercicios anteriores:		
Correcciones Base Imponible (consolidación fiscal)		
con origen en el ejercicio:	-2.950,64	
con origen en ejercicios anteriores:		
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores:		
Base imponible (resultado fiscal):	<u>-1.537,83</u>	

A continuación se detalla el cálculo de la cuota a ingresar/devolver en concepto de Impuesto sobre beneficios del ejercicio 2011:

<i>Base imponible del ejercicio 2011</i>	-1.537,83
<i>Cuota íntegra 30% s/base imponible</i>	-461,35
<i>(-) Retenciones y pagos a cuenta</i>	-172,21
<i>(+) Impuesto diferido venta inmovilizado a liquidar en el IS 2011</i>	49,84
IMPORTE A DEVOLVER POR LA AGENCIA TRIBUTARIA:	-122,37

12.2 Desglose del gasto o ingreso por impuestos sobre beneficios:

Todos los resultados obtenidos por la Sociedad corresponden a operaciones continuadas.

El total del gasto contabilizado como gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio 2011 se desglosa de la siguiente manera:

	<i>Cuenta de pérdidas y ganancias</i>	<i>Imputados a Patrimonio neto</i>
Gasto imputable a resultados con tributación diferida o gasto por impuesto diferido	42,43	
Gasto por el resto de resultados o base imponible	-461,35	
Total Gasto por Impuesto s/Beneficios	-418,92	

12.3 Detalle de los impuestos diferidos, distinguiendo entre activos (diferencias temporarias, créditos por bases imponibles negativas y otros créditos) y pasivos (diferencias temporarias):

Las partidas de mayor relevancia contabilizadas como impuestos diferidos son:

A) Pasivos

1) 118,32 miles de euros en concepto de Deuda con la Hacienda Pública por Impuesto sobre Sociedades diferido a largo plazo. Este impuesto diferido tiene su origen en una venta de parte del inmovilizado, realizada en el 2002 por CEVASA. Esta Sociedad se acogió al régimen de reinversión de beneficios extraordinarios.

- a) El importe de la renta acogida al diferimiento es de 2.344,6 miles de euros, que supuso en principio una tributación diferida de 820,6 miles de euros. La aparición de la ley 35/2006 de 28 de noviembre, de reformas fiscales en el I.R.P.F. y en el I.S., supuso un cambio en el tipo de gravamen en el impuesto sobre sociedades disminuyendo del 35% anterior al 32,5% para el ejercicio 2007 y al 30% para los ejercicios 2008 y siguientes. Este hecho originó un cambio en el importe de la tributación diferida.
- b) La Sociedad optó por diferir la tributación anterior a lo largo de la vida útil de los elementos del inmovilizado material a los que se ha materializó la reinversión.
- c) La obligación de reinversión alcanzó la cifra de 3.411,9 miles de euros y se materializó en elementos del inmovilizado material, completándose en enero del 2003. La liquidación del impuesto pendiente se realizará a lo largo de la vida útil de dichos elementos.

En la liquidación del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2011, se ingresará un importe de 49,84 miles de euros, y tras la misma quedará pendiente de liquidar un total de 118,32 miles de euros.

Después de liquidarse el impuesto sobre sociedades del ejercicio 2011, el importe de las rentas positivas que quedaran pendientes de incorporar a la base imponible alcanza un total de 394,40 miles de euros.

2) Se registran 6,61 miles de euros en concepto de impuesto diferido que son el resultado del efecto fiscal en las cuentas del ajuste del valor contable de ciertos activos respecto a su valor fiscal. Estos ajustes de valor (revaluaciones en su mayor parte) tienen su origen en las diferencias existentes entre los criterios contables del nuevo Plan General Contable (RD 1514/2007), aplicable en las cuentas de la Sociedad en el ejercicio cerrado a 31.12.2008 y en el anterior Plan General de Contabilidad (RD 1643/1990) aplicable en las cuentas individuales.

3) Se ha contabilizado un importe de 126,18 miles de euros en concepto de impuesto diferido, originado por la eliminación de resultados en operaciones internas de existencias, en aplicación del régimen de consolidación fiscal que aplica la sociedad y su grupo.

12.4 El importe y plazo de aplicación de diferencias temporarias deducibles, bases imponibles negativas y otros créditos fiscales, cuando no se haya registrado en el balance el correspondiente activo por impuesto diferido:

CEVASA tiene pendiente de compensar créditos fiscales del ejercicio 2009 por importe de 342,13 miles de euros originados con anterioridad a que la Sociedad se acogiese al régimen de consolidación fiscal en el Impuesto sobre Sociedades. El período máximo para poder compensar las mencionadas bases negativas y créditos fiscales es de 18 años.

12.5 El importe de las diferencias temporarias imponibles por inversiones en dependientes, asociadas y negocios conjuntos cuando no se haya registrado en balance el correspondiente pasivo por impuesto diferido, en los términos señalados en la norma de registro y valoración:

En el balance no se han originado diferencias temporarias imponibles procedentes de inversiones en sociedades dependientes, asociadas ni en negocios conjuntos.

12.6 El importe de los activos por impuesto diferido, indicando la naturaleza de la evidencia utilizada para su reconocimiento, incluida, en su caso, la planificación fiscal, cuando la realización del activo depende de ganancias futuras superiores a las que corresponden a la reversión de las diferencias temporarias imponibles, o cuando la empresa haya experimentado una pérdida, ya sea en el presente ejercicio o en el anterior, en el país con el que se relaciona el activo por impuesto diferido:

En el ejercicio 2011 no ha habido activos por impuesto diferido como ya se ha detallado en el apartado 12.2 del presente informe.

Los activos por impuesto diferido de la Compañía no generarán ganancias futuras superiores a las que corresponden a la reversión de las diferencias temporarias imponibles.

12.7 Naturaleza, importe y compromisos adquiridos en relación con los incentivos fiscales aplicados durante el ejercicio:

La Compañía no tiene adquiridos compromisos en relación con incentivos fiscales.

12.8 Impuesto a pagar en las distintas jurisdicciones fiscales:

La Compañía paga el impuesto sobre beneficios en una única jurisdicción fiscal, el territorio español.

12.9 Diferencias permanentes señalando su importe y naturaleza:

No las hay en el ejercicio 2011.

12.10 Cambios en los tipos impositivos aplicables respecto a los del ejercicio anterior y sus efectos en los impuestos diferidos registrados en ejercicios anteriores:

Para los ejercicios cerrados a 31 de diciembre de 2010 y 31 de diciembre de 2011 el tipo impositivo ha sido del 30%.

12.11 Información relativa a las provisiones derivadas del impuesto sobre beneficios así como sobre las contingencias de carácter fiscal y sobre acontecimientos posteriores al cierre que supongan una modificación de la normativa fiscal que afecta a los activos y pasivos fiscales registrados. Ejercicios pendientes de comprobación:

Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

Desde el cierre del ejercicio no ha habido cambios en la normativa que afecte al importe provisionado como Impuesto sobre beneficios devengado.

12.12 Cualquiera otra circunstancia de carácter sustantivo en relación con la situación fiscal:

A partir del ejercicio fiscal 2010 la Sociedad tributa en el Impuesto sobre Sociedades en régimen consolidado con las siguientes Sociedades de su grupo: Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.; Cevasa, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.; Cevasa, Proyectos, S.L.U.; Cevasa, Inversiones Mobiliarias, S.L.U.; Cevasa, Hoteles, S.L.U. y Cevasa – Teyco, S.L.U.

B) Otros tributos

12.13 Otras circunstancias de carácter significativo en relación con otros tributos: en particular cualquier contingencia de carácter fiscal, así como los ejercicios pendientes de comprobación:

CEVASA tiene pendientes de inspección los ejercicios 2006 a 2011 para todos los impuestos que le son aplicables. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de eventuales inspecciones.

13. INGRESOS Y GASTOS

13.1 Desglose de las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias "Consumo de mercaderías" y "Consumo de materias primas y otras materias consumibles", distinguiendo entre compras y variación de existencias:

Todas las compras llevadas a cabo por la Sociedad se han efectuado en territorio español.

13.2 Gastos de personal y desglose de la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias "Cargas sociales", distinguiendo entre aportaciones y dotaciones para pensiones y otras cargas sociales:

La distribución del coste de personal de los ejercicios 2011 y 2010, por conceptos son los siguientes:

	2011	2010
Sueldos y salarios	842,48	909,28
Indemnizaciones personal	35,77	
Dietas y Atenciones Estatutarias	250,68	308,43
Cargas Sociales Seguridad social	157,16	158,94
Otros gastos sociales	9,58	9,53
	1.295,67	1.386,18

13.3 Importe de la venta de bienes y prestación de servicios producidos por permuta de bienes y no monetarios y servicios:

Todas las contraprestaciones relacionadas con los servicios prestados por la Compañía han sido monetarias.

13.4 Información acerca de otros gastos de explotación”:

“Otros gastos de explotación”: Se desglosan de la siguiente forma:

	2011	2010
<u>Servicios exteriores</u>		
Conservación de edificios.	5,58	2,40
Mantenimiento equipos informáticos	45,36	46,41
Suministros: Agua, electricidad. y otros.	14,89	10,67
Seguros	33,64	34,94
Publicidad y propaganda	0,80	0,65
Servicios de profesionales independientes	255,94	270,85
Alquileres (rentings)	51,76	45,56
Servicios financieros	136,18	57,49
Otros gastos y servicios	226,22	186,51
	770,37	655,48
<u>Tributos varios</u>	104,58	73,39
(+/-) Pérdidas deterioro y variac.provisiones por operac.comerciales	628,67	955,33
(+/-) Otros gastos de gestión corriente	32,21	
Total:	1.535,83	1.684,20

14. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

A) Provisiones

14.1 Análisis del movimiento de cada partida del balance durante el ejercicio:

	A 01.01.2010	Dotaciones o Aplicaciones	Cancelaciones	A 31.12.2010
Ayuntamiento de Barcelona	9,78	0,08	-8,81	1,05
Cámara de Comercio Barcelona	5,96	0,29	-1,3	4,95
Cámara de Comercio Madrid	2,77		-2,77	0,00
Cámara de Comercio Alicante	0,80		-0,39	0,41
Agencia Tributaria	92,68		-44,63	48,05
Generalitat de Catalunya	11,18	2,70	-2,7	11,18
Total:	123,17	3,07	-60,60	65,64

	A 01.01.2011	Dotaciones o Aplicaciones	Cancelaciones	A 31.12.2011
Ayuntamiento de Barcelona	1,05	124,50	-93,34	32,21
Cámara de Comercio Barcelona	4,95	0,23	-5,18	0,00
Cámara de Comercio Alicante	0,41		-0,41	0,00
Agencia Tributaria	48,05	4,47	-44,34	8,18
Generalitat de Catalunya	11,18	11,18	-11,18	11,18
Total:	65,64	140,38	-154,45	51,57

Las cancelaciones de provisiones detalladas en los cuadros anteriores corresponden a impuestos prescritos previamente provisionados. Mayoritariamente afectan a liquidaciones del Impuesto sobre Bienes Inmuebles de ejercicios anteriores.

14.2 Información acerca del aumento, durante el ejercicio, en los saldos actualizados al tipo de descuento por causa del paso del tiempo, así como el efecto que haya podido tener cualquier cambio en el tipo de descuento:

Ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010 se produjeron variaciones en los importes provisionados derivados del simple transcurso del tiempo o por modificaciones en las tasas de descuento.

14.3 Una descripción de la naturaleza de la obligación asumida:

Las provisiones que se tienen registradas en este epígrafe del balance son de tipo fiscal y se corresponden con impuestos que han sido reclamados a CEVASA y que esta ha recurrido por disconformidad, o con impuestos devengados pendientes de liquidar por las Administraciones Públicas.

14.4 Una descripción de las estimaciones y procedimientos de cálculo aplicados para la valoración de los correspondientes importes, así como de las incertidumbres que pudieran aparecer en dichas estimaciones. En su caso, se justificarán los ajustes que haya procedido realizar:

Como ya se ha informado en el apartado anterior, los importes provisionados corresponden a impuestos reclamados a la Sociedad y recurridos por disconformidad o impuestos devengados pendientes de liquidar por las Administraciones Públicas, todos ellos registrados por los importes nominales o que la Sociedad hubiera pagado de no haberlos recurrido o haberse liquidado el impuesto devengado. Pudiera pasar:

- que los importes reclamados se acabaran liquidando con intereses legales.
- que los tribunales dieran la razón a CEVASA y entonces, liquidaran solo parte de los importes registrados con intereses legales y las Administraciones debieran abonar a la Sociedad los costes de los avales interpuestos, registrados en años anteriores como gasto del ejercicio.
- que prescribieran determinados impuestos, tanto los reclamados como, especialmente, los devengados y no liquidados.

Ante la dificultad de realizar estimaciones en uno u otro sentido, y según nuestra experiencia, creemos que los mayores importes por intereses legales que debieran pagarse (caso primero y segundo) quedarían sobradamente compensados con los importes minorados por resolución o sentencia y prescritos y, por tanto, que no deberían pagarse.

14.5 Indicación de los importes de cualquier derecho de reembolso, señalando las cantidades que, en su caso, se hayan reconocido en el activo de balance por estos derechos:

Ni en el ejercicio 2011 ni en el 2010 se han registrado importes por reembolso de impuestos satisfechos. Sin embargo, CEVASA tiene interpuestos diversos contenciosos de pequeños importes solicitando la devolución de impuestos satisfechos e ingresados indebidamente. Aplicando el principio de prudencia valorativa no se han reconocido como activos.

B) Contingencias

Se trata de las obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las entidades consolidadas.

Las cuentas anuales de la Sociedad recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Las contingencias no se reconocen en las cuentas anuales de CEVASA.

Los Administradores no tienen conocimiento de que existan contingencias en la Sociedad.

15. NOTA SOBRE EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

El Estado de Flujos de Efectivo informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio.

Se entiende por efectivo y otros activos líquidos equivalentes, los que como tales figuran en el epígrafe del activo del balance.

El Estado de Flujos de efectivo se ha elaborado de acuerdo a los criterios señalados en las normas en vigor de elaboración de las cuentas anuales.

16. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

Dadas las actividades a las que se dedican fundamentalmente las entidades integradas en el Grupo, no generan un impacto significativo en el medio ambiente. Por esta razón, en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2011 no se desglosa ninguna información relativa a esta materia.

Las sociedades del Grupo y las asociadas cumplen con toda la normativa medioambiental que les es de aplicación, incorporando en lo posible y en la medida que económicamente son posibles, instalaciones encaminadas al ahorro energético y con bajo impacto medioambiental.

17. RETRIBUCIONES A LARGO PLAZO AL PERSONAL

La Sociedad no otorga retribuciones a largo plazo a su personal, y, por tanto, no existen ni activos ni pasivos en el balance de la Sociedad que se relacionen con este concepto.

18. TRANSACCIONES CON PAGOS BASADOS EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

CEVASA no ha realizado, ni en el año 2011 ni en el 2010, transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio ni tiene compromiso alguno por este concepto.

19. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

Ni durante los ejercicios 2011 y 2010 ni en fechas anteriores la Sociedad ha recibido subvenciones, ni donaciones ni legados.

20. COMBINACIONES DE NEGOCIOS

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se llevó a cabo ninguna combinación de negocios con sociedades no integrantes del Grupo CEVASA.

21. NEGOCIOS CONJUNTOS (INFORMACIÓN SOBRE NEGOCIOS CONJUNTOS CON SOCIEDADES EN LAS QUE LA CEVASA NO TUVIERA PARTICIPACIÓN (UNIONES TEMPORALES DE EMPRESAS -UTE-, AGRUPACIONES DE INTERÉS ECONÓMICO -AIE- ETC.)

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se llevó a cabo ningún negocio conjuntamente con sociedades no integrantes del Grupo CEVASA.

22. ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y OPERACIONES INTERRUMPIDAS

No ha habido operaciones interrumpidas durante los ejercicios 2011 y 2010, considerando como operación interrumpida o en discontinuidad una línea de negocio que se ha decidido abandonar y/o enajenar cuyos activos, pasivos y resultados pueden ser distinguidos físicamente, operativamente y a efectos de información financiera.

La Sociedad no tenía, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010 ningún activo calificado como mantenido para la venta.

23. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Entre el 31 de diciembre de 2011 y la fecha de formulación de estas cuentas anuales no se ha producido ningún suceso que las afecte de manera significativa.

24. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

1) REALIZADAS EN LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010:

A) Con base contractual:

Los contratos operativos que CEVASA tiene formalizados con partes vinculadas son los siguientes:

- Contrato marco de prestación de servicios firmado el 1 de enero de 2007 entre todas las empresas del grupo CEVASA a excepción de las asociadas. Regula la prestación de los siguientes servicios de CEVASA a sus sociedades filiales:

- Servicios de apoyo a la dirección y gestión de negocios.
 - Asistencia financiera legal.
 - Servicios de gestión administrativa y contable.
 - Control de cumplimiento de los estándares de calidad.
 - Servicios de gestión del personal.
 - Servicios de asesoría legal.
 - Servicios informáticos.

- Contrato de gestión patrimonial de activos y pasivos, firmado el 9 de febrero de 2005, entre CEVASA y la sociedad asociada SBD Lloguer Social, S.A.. Regula la prestación de servicios a la asociada, relacionadas con su parque de viviendas en alquiler.
- Contrato marco de prestación de garantías, firmado el 1 de enero de 2007 entre todas las empresas del Grupo CEVASA a excepción de las asociadas. Regula la prestación de garantías entre las sociedades del grupo y su remuneración.
- Contrato marco de financiación y contrato marco de liquidación, firmado el 1 de enero de 2007 entre todas las empresas del grupo CEVASA a excepción de las asociadas. Regula las condiciones de realización de préstamos entre las empresas del grupo y su remuneración.
- Contrato de alquiler de oficina, firmado el 1 de octubre de 2006 entre CEVASA y CEVASA, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U., arrendataria la primera de dos plantas de oficinas propiedad de la segunda.
- Contrato de arrendamiento de edificio industrial. Dicho contrato se formalizó el 17 de marzo de 2007 entre CEVASA (arrendadora) e Inoxcrom, S.A., arrendataria y sociedad propiedad de accionistas significativos de la Sociedad hasta el segundo trimestre del 2009.

Todas estas operaciones están debidamente documentadas según los criterios establecidos en el art.16 del RD Leg. 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre Sociedades (modificado por la ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal) y el reciente Real Decreto 1793/2008, de 3 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el RD 1.777/2004, de 30 de julio.

El principio regulador de todas estas operaciones es su realización a precio o valor de mercado.

Con base a aquellos contratos se han realizado las siguientes operaciones durante los ejercicios 2011 y 2010:

Tipo de operación	Contrapartida	2011		2010	
		Ingreso del ejercicio	Gasto del ejercicio	Ingreso del ejercicio	Gasto del ejercicio
Prestación de servicios	P1	539,60		493,54	0,00
	P2	107,70		118,83	
	CP	559,11		338,40	
	CH	136,84		157,38	
	CI	99,38		112,07	
Gestión patrimonial y administración de activos	SBD	56,67		48,73	
Alquileres de inmuebles	IN	536,69		961,03	
Prestación de garantías y préstamos intragrupo	P1		444,52		775,93
	P2		80,16		81,23
	CP	307,47	57,74	701,24	
	CH		35,80		36,98
	CI		22,04		7,21
	CT	31,69		13,34	
Alquiler oficina administrativa	SBD			26,71	
	P2		47,30		40,96
Total:		2.375,15	687,56	2.971,27	942,31

P1: Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.

P2: Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.

CP: Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.

CH: Cevasa Hoteles, S.L.U.

CI: Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.

SBD: SBD Lloguer Social, S.A.

CT Cevasa - Teyco, S.L.

IN: Inoxcrom, S.A. (*sólo considerada vinculada en el 2009)

B) Dividendos:

Los dividendos recibidos por CEVASA de sus filiales, en los ejercicios 2011 y 2010, son los siguientes:

Filial	2011		2010	
	Tipo	Importe	Tipo	Importe
CEVASA, INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.U.			Complementario resultado 2009 Reparto Reservas Voluntarias	370,41 0,00
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.U.	Resultado 2010 A cuenta 2011	1.661,37	Resultado 2009 A cuenta 2010	1.289,71 5.500,00
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.U.	Resultado 2010 A cuenta 2011	535,75 510,00	Resultado 2009 A cuenta 2010	46,94 0,00
	Total:	2.707,12	Total:	7.207,06

C) Remuneraciones a la alta dirección y al Consejo de Administración:

Asimismo tienen la consideración de operaciones vinculadas, las remuneraciones del personal del equipo directivo y los miembros del Consejo de Administración.

A continuación se adjunta cuadros con los importes percibidos por dichas personas:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<i>Remuneración Consejo de Administración:</i>		
Retribución fija	313,62	369,82
Dietas	50,44	61,39
Atenciones estatutarias	113,18	133,43
Atenciones estatutarias	150,00	175,00
Remuneración equipo directivo:	670,67	606,30
Total	984,29	976,12

Durante los años 2011 y 2010 CEVASA no ha satisfecho importe alguno ni en concepto de anticipos ni en concepto de préstamos, al equipo directivo y a los miembros del Consejo de Administración.

El Consejo de Administración está formado por 7 hombres y 1 mujer. Por su parte el equipo directivo está formado por 5 hombres.

2) SALDOS CON PARTES VINCULADAS EN LAS FECHAS DE CIERRE DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010:

Son los siguientes:

	2011		2010	
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Saldos deudores	Saldos acreedores
Clientes empresas grupo y asociadas	633,21		365,19	
Proveedores empresas grupo		297,87		19,94
Préstamos a empresas grupo y asociadas	1.405,67		21.414,82	
Préstamos de empresas grupo y asociadas		11.311,79		24.903,02
	2.038,88	11.609,66	21.780,01	24.922,96

INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante el ejercicio 2011, los miembros del Consejo de Administración y personas vinculadas a ellos no han realizado con la Sociedad, ni con Sociedades del Grupo, operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Salvo Restaura, S.L., sociedad consejero de esta Sociedad y que desarrolla sus actividades en el sector inmobiliario, los restantes miembros del Consejo de Administración y las personas vinculadas a ellos, no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social es el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad. No existen conflictos de interés en el contexto de 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, aprobado por Real Decreto 1567/1989, de 22 de diciembre.

A continuación se informa de las participaciones de Restaura, S.L. en sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad.

SOCIEDADES PARTICIPADAS POR RESTAURA, S.L. CON EL MISMO, ANÁLOGO O COMPLEMENTARIO OBJETO SOCIAL AL DE CEVASA

En los siguientes cuadros del presente informe se informa de las participaciones de Restaura, S.L. en sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad.

SOCIEDADES DEL GRUPO

CLASIFICACIÓN SOCIEDADES	Nº	SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% directa o indirecta
GRUPO RESTAURA	1	ALBANY CONSTRUMANY SL	Barcelona	Inactiva	100,00
	2	ESPAI NATURAL S. MIQUEL FAI SL	Barcelona	Exp. Inst. Ocio	77,99
	3	P. INMOBILIARIO VILLAVEVERDE SL	Madrid	Promoción Inmobiliaria	50,00
	4	RESTAURA DOMUS SL	Barcelona	Promoción Inmobiliaria	75,00
	5	RESTAURA GESTIÓN SL	Barcelona	Gestión Inmobiliaria	100,00
	6	TERRADETS SL	Barcelona	Promoción Inmobiliaria	70,00

GRUPO ALEMANIA	7	RESTAURA DEUTSHLAND GmbH	Berlin	Inactiva	100,00
	8	RESTAURA GmbH	Berlin	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	9	GADEA RESTAURA GmbH	Berlin	Promoción inmobiliaria	100,00

GRUPO POLONIA	10	RESTAURA, S P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	11	RESTAURA V S.P.Z.O.O.	Varsovia	Inactiva	100,00
	12	RESTAURA VII S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	13	RESTAURA VIII S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	14	RESTAURA IX S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	15	RESTAURA MICKIEWICZA S.P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
	16	RESTAURA PÓLWIEJSKA S.P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
	17	RESTAURA GORSKIEGO	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
	18	WILCZA 19 SP. Z O.O. (RESTAURA VI S.P.Z.O.O.)	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00

GRUPO FRANCIA	19	KII INVEST SARL	París	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	20	VLIELAND INVESTMENTS, SAS	París	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	60,00
	21	RESTAURA FRANCE SARL	París	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	22	RESTAURA 77 SARL	París	Promoción inmobiliaria	100,00
	23	AMELAND INVESTMENTS SARL	París	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	24	SCI EUROPEENNE JM	París	Adquisición, propiedad, administración, venta, explotación, gestion de bienes inmuebles, y adquisición de partes o	100,00
	25	4 OUESSANT SARL	París	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	34	ALMA GESTIÓN SARL	París	Gestión Inmobiliaria	99,68

GRUPO HOLANDA	35	RESTAURA EUROPE B.V.	Amsterdam	Tenedora cartera	100,00
---------------	----	----------------------	-----------	------------------	--------

COMPAÑIAS ASOCIADAS

	Nº	SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	%
GRUPO RENLOVI	36	RENLOVI SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	49,00
	37	P.INMOBILIARIO VALIANT SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	49,00
	38	RESTAURA NOWOGRODZKA S.P.Z.O.O	Varsovia	promoción inmobiliaria	49,00
ASOCIADAS BURRIAC	39	RESTAURA BERLIN GmbH	Berlin	Promoción inmobiliaria	5,50
OTRAS ASOCIADAS	40	CEVASA	Barcelona	arrendamiento inmuebles	20,33
	41	RESTAURA INVERSIONS SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	40,00
GRUPO PORTUGAL	42	RESTAURA LISBOA- ACTIVIDADES IMOBILIARIAS LDA	Lisboa	Promoción inmobiliaria	98,00

25. OTRA INFORMACIÓN

NÚMERO MEDIO DE PERSONAS EMPLEADAS POR LA COMPAÑÍA

La distribución por sexos y categorías al término de los ejercicios 2011 y 2010 del personal de la Sociedad es la siguiente:

AÑO 2010

Personal directivo
Personal técnico, administrativo y otros
Consejo de Administración

	Hombres	Mujeres	Total
	5		5
	6	6	12
	5	1	6
Total:	16	7	23

AÑO 2011

Personal directivo
Personal técnico, administrativo y otros
Consejo de Administración

	Hombres	Mujeres	Total
	5		5
	5	6	11
	5	1	6
Total:	15	7	22

El número medio de personas empleadas ha sufrido una disminución en una persona a final del ejercicio 2011 con respecto al ejercicio 2010.

CANTIDADES SATISFECHAS POR TODOS LOS CONCEPTOS A LOS AUDITORES DE LA COMPAÑÍA.

Durante el ejercicio 2011, el importe satisfecho a la firma DELOITTE, S.L., en concepto de auditoría de las Cuentas Anuales del año 2011 de CEVASA y el Grupo CEVASA ha sido de

29,80 miles de euros. Los honorarios totales de DELOITTE, S.L., por la auditoria de las cuentas anuales de CEVASA y Grupo CEVASA del ejercicio 2011, ascienden a 57 miles euros, de los cuales la Sociedad en la actualidad ha satisfecho 20,26 miles de euros. Asimismo, los honorarios recibidos por el auditor en relación a la prestación de otros servicios de verificación han ascendido a 4,8 miles de euros.

26. INFORMACIÓN SEGMENTADA

26.1 Información sobre segmentos: Las dos únicas actividades de la Sociedad son la prestación de servicios y el alquiler de locales comerciales.

A continuación se detalla la distribución por segmentos del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 2011 y 2010:

	2011	2010
Dividendos pagados por las filiales	2.707,12	7.207,06
Prestación de servicios	1.499,30	1.273,63
Alquileres	540,29	961,04
Total:	4.746,71	9.441,73

27.- INFORMACIÓN SOBRE LOS PLAZOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. **Disposición adicional 3ª “Deber de información de la ley 15/2010 de 5 de julio 2010.”**

En base a la disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de la Sociedad:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance	
	2011	
	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	946.946,14	100,00%
Resto	0,00	0,00%
TOTAL DE PAGOS DEL EJERCICIO	946.946,14	100,00%
PMPE (días) de pagos	60,00	0,00%
Aplazamiento que a la fecha de cierre sobrepasen el plazo máximo legal.	0,00	0,00%

- (1) En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información.
- (*) La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los periodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

El plazo medio ponderado excedido (PMPE) de pagos se ha calculado como el cociente

formado en el numerador por el sumatorio de los productos de cada uno de los pagos a proveedores realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al respectivo plazo legal de pago y el número de días de aplazamiento excedido del respectivo plazo, y en el denominador por el importe total de los pagos realizados en el ejercicio con un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

Al 31 de diciembre de 2010 ningún saldo pendiente de pago a los proveedores acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (la "Sociedad Dominante") y sociedades dependientes (el "Grupo") que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de resultados consolidada, el estado de resultados global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Como se indica en la Nota 2 de la memoria consolidada adjunta, los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados consolidados de sus operaciones y de los flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación.
3. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y sociedades dependientes.

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



Ana Torrens

28 de febrero de 2012



Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera

Notas:

- 1) Toda la información contenida en estos estados financieros está en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.
- 2) Los estados financieros y cuadros de estas cuentas anuales se han elaborado originalmente en euros. Posteriormente, con el fin de presentarlas en miles de euros, se ha redondeado todas las cifras al millar más próximo, tanto las cifras base como los totales y subtotales originales en euros. Es por ello por lo que algunos totales pueden no coincidir con la suma de las cifras sumadas expresadas en miles de euros, sin que ello suponga error alguno.

INFORME DE GESTIÓN

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. Y GRUPO CEVASA

INFORME DE GESTIÓN 2011

1 .Contexto general, situación macroeconómica y evolución de los mercados.

Como se reconoce ahora, el extraordinario aumento del endeudamiento privado y público fueron los medios para mantenimiento del auge económico, y la inflación monetaria y crediticia fue al mismo tiempo premisa y consecuencia de una prosperidad referida en gran medida a posibles beneficios futuros, que, al no presentarse, han sido parcialmente la causa de la crisis actual.

La extraordinaria inflación crediticia tenía una de sus patas en la multiplicación del sistema bancario en varias capas superpuestas, solo posibles gracias a la generalización de derivados financieros y la expansión del sistema hasta extremos nunca vistos.

Cuando todo lo anterior se vino abajo con el fiasco de Lemman Brothers, con un efecto en cadena, dando lugar a una extraordinaria crisis financiera, se redujo la velocidad de circulación del dinero, aparecieron los problemas de financiación, y, consecuencia de ello, la contracción de la demanda privada y por ende, una sobreoferta de producción.

La respuesta de las autoridades económicas y políticas fue la aplicación de políticas keynesianas en las primeras fases de la crisis actual, con el fin de absorber la sobreoferta mediante gasto público financiado con déficits presupuestarios y consumo de la capacidad crediticia de los Estados. Recordemos en la UE los acuerdos para excepcionalmente superar los máximos de déficit que se establecieron en el pacto para la creación del euro.

Sin embargo, los efectos positivos de la intervención estatal en la economía son de naturaleza provisional y se convierten en lo contrario si la esperada reanimación no se produce o se hace esperar demasiado. Esto es lo que ha pasado.

Durante el año 2011 se han agudizado los problemas que están ocasionando una crisis económica de gran profundidad:

- Se han hecho más evidentes, si cabe, los abultados déficits públicos de algunas grandes economías de la UE, y las dificultades de corregir esta situación en un medio plazo. Esto ha mantenido en niveles altísimos la desconfianza de los inversores hacia aquellas economías, causándoles serios problemas de financiación. España ha sido uno de los países más perjudicados.
- La lentitud o inexistencia de recuperación económica ha mantenido e incluso profundizado la debilidad del sistema financiero internacional.

La necesidad de fondos de los sectores público y financiero es tan grande que vienen acaparando la mayor parte de los fondos disponibles, desplazando y dejando sin la necesaria financiación al sector privado no financiero. Esto viene siendo especialmente grave en el caso

español, con elevadas necesidades de refinanciación de empresas y familias, después de alcanzar en la fase expansiva récords de apalancamiento.

Todo ello, unido a la debilidad de la estructura productiva de la economía española, viene ocasionando el aumento de las situaciones de insolvencia privada y una rápida destrucción de empresas y del nivel de empleo.

Para corregir lo anterior es necesario romper la espiral bajista y de continuo deterioro de la economía española, que ésta vuelva a crecer y a altas tasas, o será imposible recuperar las tasas de empleo.

Después de abandonar las ya lejanas medidas keynesianas adoptadas por los principales países desarrollados a comienzos de la crisis, que no dieron los resultados esperados, las nuevas medidas van exactamente en la dirección contraria.

¿Qué se ha hecho hasta ahora? Atender aquello más urgente e imprescindible, a juicio de algunos:

- Medidas encaminadas a regular y fortalecer el sistema financiero (o a evitar su colapso):
 - o En tanto no se concluyese con la necesaria reestructuración del sector financiero, se están manteniendo de forma indefinida las que en el pasado año se consideraban “extraordinarias” aportaciones de liquidez barata del BCE en favor de las entidades financieras con dificultades de financiación y refinanciación.
 - o Se han adoptado medidas con el fin de regular el denominada sector bancario paralelo o sector bancario fantasma, con multitud de operadores hasta ahora no sujetos a la completa supervisión de los bancos centrales.
 - o Se han adoptado medidas de ámbito internacional con el fin de obligar a las entidades financieras a una mayor capitalización y fortalecimiento de sus fondos propios. Estas nuevas necesidades de financiación del sector financiero y la continua emisión de nuevos instrumentos de patrimonio por parte del mismo han supuesto un nuevo freno a la financiación de los restantes sectores.
 - o Se está fomentando la reestructuración del sector, fomentando primero la fusión de entidades financieras, buscando con ello un mayor tamaño y especialmente una mejor eficiencia de las entidades resultantes, y, en segundo lugar, interviniendo aquellas entidades con poca viabilidad y dificultades de capitalización, para después ofrecerlas a las mejor capitalizadas.
 - o Después de lo anterior, tienen ahora su turno nuevas y más profundas medidas encaminadas a que el sector se deshaga poco a poco de su abultada cartera de inmuebles, recuperando liquidez, y propiciando que las entidades vuelvan a la actividad propia de la banca comercial, abandonado la de banca industrial, en este caso de la “industria” inmobiliaria.

- Medidas encaminadas a volver a la estabilidad presupuestaria:
 - o En tanto los Estados con más dificultades no volviesen a generar confianza a los grandes inversores en los mercados financieros, aunque en menor medida que la Reserva Federal, el BCE ha continuado con su poca ortodoxa política de comprar deuda de los países más afectados de la UE.
 - o Aumento de los impuestos indirectos primero para subir después de manera muy importante los impuestos directos y las tasas.
 - o Medidas encaminadas a recortar el gasto público.
- Medidas encaminadas a hacer más competitiva la economía:
 - o Medidas para flexibilizar el mercado laboral, con el fin de hacerlo más atractivo, frente al de otros países, no tan sólo a las empresas españolas, si no también a las extranjeras.

Aunque quizás veamos los efectos de todo ello en el largo plazo, se corre el riesgo de corre el riesgo de quedar atrapados en una trampa de liquidez al estilo nipón. El no haber corregido los desequilibrios con rapidez (quizás no era posible) puede ocasionar ahora una salida larga y lenta, cuando no un largo estancamiento económico.

Desde nuestro punto de vista, las medidas que ya se han tomado deben venir acompañadas por obras nuevas como las siguientes:

- Adelgazamiento del sector público español, que consume demasiado PIB respecto a otros países, requiere de un excesivo esfuerzo fiscal a empresas y familias, y es un freno a la capitalización de las primeras y a la mejora de la productividad. El sector público debe proveer exclusivamente de aquellos servicios imprescindibles y acometer sólo aquellas infraestructuras de probada necesidad y rentabilización social futura.
- Implementar medidas encaminadas a mejorar la productividad de las empresas españolas, reduciendo sus costes de estructura. Ejemplos de ello son:
 - o la necesaria estandarización por ley de la facturación electrónica,
 - o jornadas laborales más flexibles y menos improductivas,
 - o eliminación de trabas a la competencia (colegios profesionales, notariales, etc.),
 - o un mejor y más barato sistema educativo enfocado a las necesidades reales de la economía,
 - o rebajar y cuestionar el, a nuestro juicio, elevado grado de reglamentismo de las actividades de las empresas, que cada vez deben dedicar más esfuerzos a atender a más y nuevas normas que buscan objetivos en muchos casos de dudosa utilidad..

Por lo que se refiere al sector inmobiliario español, durante al año 2011 ha continuado en profunda crisis, con exceso de producto, caída de precios -tanto del producto acabado como, especialmente, del suelo- y una gran parte de sus principales operadores con grandes problemas financieros. Todo ello explica la paralización en la que nos encontramos, con escasas transacciones e inicio de muy pocos proyectos nuevos.

Los agentes tradicionales del sector han sido sustituidos temporalmente por las entidades financieras, las únicas capaces de vender al reservarse para sí y para los clientes de sus inmuebles, los recursos captados de ahorradores y autoridades monetarias.

Las nuevas y recientes medidas que obligan al sector financiero a mayores dotaciones por su cartera de inmuebles, tendrán como resultado, primero, una puesta en valor de dichos inmuebles, y, seguidamente, su salida de los balances bancarios, a precios más acordes con la realidad de precios. En tanto esto no finalice y los precios acaben estabilizándose, será difícil que ni los potenciales compradores se decidan por comprar ni los posibles inversores se decidan a hacerlo y desarrollar proyectos nuevos.

2 Evolución de los negocios durante el año 2011

2.1. CEVASA

2.1.1 Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding que presta servicios a sus filiales y en la que, mayoritariamente, sus ingresos provienen, bien de dividendos de las mismas, bien de la prestación de servicios a las mismas. Haste mediados del pasado ejercicio 2011 otra parte de sus ingresos provenía del alquiler de un edificio industrial de su propiedad, en la actualidad desocupado y en comercialización..

El resultado antes de impuestos de CEVASA del ejercicio 2011 ha sido de 1.554,32 miles de euros, frente a los 5.676,82 miles de euros del ejercicio 2010. Las principales variaciones han sido las siguientes:

a) Ingresos:

Han disminuido en unos 4.695,02 miles de euros, principalmente por una mayor percepción de dividendos de sus filiales (2.707,12 miles de euros en el año 2011 frente a los 7.207,0 miles de euros en el año 2010).

La disminución del traslado de dividendos desde las filiales ha sido voluntaria y se ha debido especialmente a motivos relacionados con la optimización fiscal del grupo.

Se ha mantenido estables los ingresos por facturación de servicios a las filiales en concepto de servicios (1.499,30 miles de euros en el año 2011 frente a los 1.273,6 miles de euros en el año 2010), mientras que han descendido los ingresos por alquileres (540 miles de euros en el año 2011 frente a 961 miles de euros en el año 2010), debido a la desocupación mencionada del mencionado edificio .

b) Gastos:

Los gastos corrientes han aumentado hasta los 2.202,83 miles de euros en el año 2011 frente a los 2.115,40 miles de euros en el pasado ejercicio 2010.

Las dotaciones en concepto de provisiones por impago e insolvencia del arrendatario del edificio industrial de propiedad de la Compañía han pasado de los 955,3 miles de euros en el año 2.010 a los 628,67 miles de euros en el año 2011.

c) Resultado financiero y otros no corrientes:

Éstos han sido negativos en el año 2011 en 83,77 miles de euros, frente a unos resultados negativos de 282,21 miles de euros en el 2.010.

2.2 Grupo CEVASA

2.2.1 Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios

En el año 2011, el grupo CEVASA ha obtenido un resultado positivo después de impuestos de 4.754,52 miles de euros, frente a los 7.628,97 miles de euros en el año anterior.

Respecto a los *negocios patrimonial y hotelero*, la profunda crisis económica e inmobiliaria en la que nos encontramos se está caracterizando por una presión a la baja de los precios de nuestros servicios a terceros, bien sean las rentas de las superficies en alquiler, como las tarifas hoteleras. De hecho, la suma de los ingresos procedentes de alquileres (excluyendo los derivados de repercusiones legales de gastos), explotación hotelera y servicios a terceros se ha mantenido en una cifra parecida a la del año 2010 (14,47 millones de euros en el 2011 frente a 14,66 millones en el 2010), debido especialmente en una menor ocupación de superficies industriales en alquiler.

Lo anterior nos ha obligado, más que nunca, a un esfuerzo en la contención y ajuste de los gastos operativos y de personal, directos de los negocios en explotación, y, especialmente, de los costes de estructura. El resultado puede verse en la cuenta de resultados del grupo, con una reducción de aquellos costes respecto a las cifras del 2010, a excepción de los gastos por impuestos.

En lo que se refiere al *negocio de promoción y venta de edificios*, durante el año 2011 se han materializado ventas casi de forma testimonial, y, al igual que en el año 2010, las que se han realizado lo han sido a coste o por debajo de su coste de producción.

Corrigiendo el resultado de las operaciones corrientes en aquellas partidas con cierto carácter de excepcionalidad, éste ha pasado de 3.156,9 miles de euros en el año 2010 a 3.404,1 miles de euros en el año 2011 (+248 mil euros), principalmente por disminución de las dotaciones para la amortización (-352 mil euros). Por tanto, el BAII corriente de las operaciones ha disminuido ligeramente en el 2011.

La incorporación al resultado anterior de ingresos atípicos (indemnizaciones, etc.) es la principal explicación en la mejora del BAII y del resultado de las operaciones.

Como en el año 2010, otro factor que ha perjudicado la cuenta de resultados consolidada en el año 2011 ha sido el registro de nuevas minusvalías por deterioro de algunos inmuebles en cartera, parcialmente compensadas por traslados a la cuenta de resultados, de ingresos con origen en subvenciones y plusvalías de préstamos asociados con algunos inmuebles deteriorados.. Esto ha significado realizar en el año 2011 unas dotaciones netas por deterioro por 678,5 miles de euros, que se suman a los 784,4 miles de euros dotados en el ejercicio 2010.

Por razones coyunturales y fiscales, durante al año 2011 hemos ralentizado temporalmente nuestra política de renovación de activos, hecho que explica los menores resultados por esta actividad en el ejercicio 2011 (+1,2 millones de euros) respecto al 2010 (+9,3 millones).

Los resultados financieros han sido negativos en 791,5 miles de euros, frente a los 1.031,2 miles de euros negativos del año 2010. La mayor parte de esos resultados tiene su origen en gastos por intereses de préstamos que financian parcialmente promociones en alquiler.

Con todo, el resultado antes de impuestos consolidado ha pasado de los 9.584,20 miles de euros en el 2010 a los 4.323,65 miles de euros en el año 2011.

2.2.1.1 Negocio patrimonial (alquiler)

Rentas e ingresos

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 11.927,60 miles de euros, frente a los 11.961,14 miles del año 2010, lo que supone una disminución del 0,3 % Por tipología de activo, las variaciones han sido las siguientes:

Rentas netas de repercusiones de gastos				
	Año 2011	Año 2010	Diferencia	% variación result.
RESIDENCIAL	8.372,26	8.090,90	281,36	3,5%
Viviendas promoc. Meridiano Cero Barcelona	5.864,17	5.690,31	173,85	3,1%
Viviendas promoc. Santa Mª de la Cabeza en Madrid	659,71	1.052,79	-393,08	-37,3%
Viviendas oromoc. La Sagrera en Barcelona	1.340,59	1.347,80	-7,20	-0,5%
Viviendas promoc. Cúbics en Sta. Coloma	354,36	0,00	354,36	100,0%
Viviendas promoc. Igualada	153,43	0,00	153,43	100,0%
COMERCIAL	1.457,57	1.384,27	73,30	5,3%
Locales y otros promoc. Meridiano Cero en Barcelona	1.011,40	979,87	31,53	3,2%
Locales y otros promoc. Santa Mª de la Cabeza en Madrid	410,52	404,40	6,12	1,5%
Locales promoc. La Sagrera en Barcelona	35,65	0,00	35,65	100,0%
Locales promoc."Cúbics" en Sta. Coloma	0,00	0,00	0,00	0,0%
OFICINAS				
Oficinas promoc. Meridiano Cero Barcelona	1.561,08	1.586,43	-25,34	-1,6%
EDIFICIOS INDUSTRIALES	536,69	899,55	-362,86	-40,3%
TOTALES	11.927,60	11.961,14	-33,54	-0,3%

Como se aprecia en el cuadro anterior, la ligera disminución de rentas tiene su origen en la desocupación, a mitad del ejercicio 2011, del único edificio industrial del grupo que se encontraba en alquiler. También en la disminución de ingresos por alquileres de viviendas en el complejo Sta. M^a de la Cabeza en Madrid, por menor número de viviendas alquiladas u ofrecidas en alquiler, debido a un menor stock, tras las ventas de parte de las mismas realizadas en los últimos ejercicios, o a mantener parte de ellas desocupadas en espera de su comercialización en venta.

Las cifras obtenidas por el alquiler de las viviendas en alquiler, cabe calificarlas de desiguales, en función de la localización de las mismas. Por su parte, el alquiler de locales y de superficies de oficinas sigue padeciendo los efectos de la crisis económica, aunque mantenemos sin demasiados sobresaltos las tasas de ocupación y los precios de alquiler.

Por motivos coyunturales y fiscales hemos detenido o más bien “ralentizado” la política de rotación de activos iniciada en el segundo semestre del año 2009, cuya primera actuación fue el poner a la venta los edificios de viviendas en alquiler que el grupo tiene en Madrid (295 viviendas), la mayor parte de ellas de renta antigua y con una escasa aportación a la cuenta de resultados.

Como resultado de esta política se habían vendido 47 viviendas durante los años 2009 y 2010 (27 de ellas de renta antigua y 20 de renta libre), frente a 6 ventas en el año 2011.

Una reciente interpretación de uno de los aspectos del régimen fiscal especial de arrendamiento de viviendas, al que nos venimos acogiendo, impide que vendamos más de 6 viviendas al año, si queremos mantener el régimen en el ejercicio, y, consecuentemente, la bonificación fiscal de que disfrutamos.

La restricción anterior se mantendrá durante los próximos tres años (hasta septiembre del 2014), salvo que se modifique la absurda restricción legal, que hemos puesto de manifiesto a los Administraciones Públicas.

Este escaso número de viviendas vendidas en el 2011, frente a las vendidas en el 2010, explica la mayor parte de la reducción del beneficio antes de impuestos de la actividad patrimonial o de alquiler de edificios.

Al cierre del ejercicio hemos contabilizado un importe neto (minusvalías del año menos recuperación de anteriores minusvalías) de 495,9 miles de euros en concepto de minusvalías de las tres últimas promociones que ha incorporado el grupo en alquiler (La Sagrera, Santa Coloma e Igualada), junto con la que tiene en construcción (Vic). Por estos mismos conceptos, el pasado año 2011 se registró una minusvalía por 830 mil euros.

El grupo está obligado a reconocer este tipo de minusvalías cuando se producen. Sin embargo, no reconoce las plusvalías que tiene acumuladas en otros edificios integrantes de sus inversiones inmobiliarias.

En diferentes momentos del ejercicio han entrado en explotación dos nuevas promociones de viviendas, adquiridas a la sociedad promotora del grupo CEVASA, una en Santa Coloma de

Gramentet (Barcelona), con 100 viviendas de protección oficial, y la segunda en Igualada (Barcelona), con 42 viviendas, 8 de ellas de protección oficial.

La aportación al resultado antes de impuestos de estas dos nuevas promociones ha sido negativa en 188 miles de euros, sin considerar minusvalías por deterioro de valor, como consecuencia de que, desde la finalización de las obras los costes financieros y la amortización han sido imputados a la cuenta de resultados, aunque la ocupación de estos edificios, y por tanto, su generación de ingresos por alquileres, haya sido posterior.

Gastos

A pesar de que se mantienen contenidos los gastos corrientes, han ocurrido en el año 2011 los mismos hechos que vienen perjudicando el margen corriente durante los últimos ejercicios:

- 1) Las dotaciones por morosidad y posibles insolvencias por los alquileres de los edificios en alquiler se mantienen en niveles históricamente altos.
- 2) El alto nivel de las rotaciones, comparado con el que teníamos antes de la crisis, hace que se mantengan altos los gastos por renovación y mejora de los edificios en alquiler. En cualquier caso, estos gastos han descendido respecto al ejercicio 2010, lo que es una de las claves del aumento del resultado de explotación.
- 3) Se mantienen en niveles elevados los gastos de servicios de profesionales externos, tanto de aquellos que nos apoyan en labores comerciales como de aquellos otros relacionados con la persecución de la morosidad.
- 4) Sigue aumentando la presión fiscal, y los impuestos locales que soporta el parque en alquiler sigue creciendo.

Variaciones de los precios y de las plusvalías inmobiliarias

Durante el año 2011 ha continuado la caída de los precios inmobiliarios, hecho al que no somos inmunes. El valor de tasación de la cartera de inmuebles destinada al negocio patrimonial ha perdido durante el ejercicio 2011 un 0,73 % de su valor, frente a un descenso del 4,33% en el año 2010.

Nuevas inversiones

Se han registrado como mayor coste de las inversiones inmobiliarias que se encontraban en explotación al cierre del ejercicio 2010, un total de 4.030,57 miles de euros, que parcialmente se corresponden con costes por IVA soportado no deducible de nuevas promociones de reciente puesta en alquiler. Además, en el año 2011, el grupo ha realizado las siguientes inversiones en promociones en curso o suelo en desarrollo:

- a) En el año 2011 ha finalizado la construcción de un edificio destinado a viviendas de protección oficial en el municipio barcelonés de Santa Coloma de Gramanet, con 100 viviendas, 2 locales comerciales, plazas de aparcamiento y trasteros. La inversión en este edificio durante el año 2011 ha alcanzado la cifra de 901,61 miles de euros.
- b) A través de la filial CEVASA-TEYCO, S.A., el grupo ha invertido 2.806,22 miles de euros en la promoción en curso de un edificio de 84 viviendas VPO de alquiler en la población de Vic (Barcelona).
- c) Se ha invertido un total de 1.121,38 miles de euros en la promoción de 25 viviendas VPO en alquiler, en San Joan de les Abadesses (Girona).
- d) Se ha invertido un total de 371,18 miles de euros en concepto de cuotas de urbanización de un solar en Terrassa.

Como en pasados ejercicios y a través de las sociedades SBD Lloguer Social, S.A. (y PROCOSOSA, filial de ésta), que se consolidan por el método de participación, durante el año 2011 el grupo ha continuado con sus inversiones en el desarrollo de promociones de vivienda protegida en alquiler. El total de inversiones realizadas por estas filiales en el año 2011 alcanzan la cifra de los 7,78 millones de euros.

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo CEVASA, a través de sociedades filiales controladas y sociedades asociadas, tiene en producción un total de 449 viviendas, Son las siguientes:

- a) Un edificio de 84 viviendas VPO alquiler en Vic (Barcelona).
- b) Tres edificios con un total de 365 viviendas VPO alquiler 25 años (Promociones La Serra 4, Can Llong 5 y Can Llong 6, en Sabadell-Barcelona-).

Alquiler de viviendas.

A finales del mes de diciembre de 2011 la renta media de alquiler por metro cuadrado y mes en España era de 7,57€. El precio máximo se registro en el año 2007 y la bajada acumulada desde entonces es del 25,2%. En Cataluña ha sido del 23,4%.

En el año 2011, la tasa de variación anual ha sido del -6% y ya son 46 los meses consecutivos con variaciones interanuales negativas. Desde el año 2.008 no se ha dejado de caer.

En la Comunidad Autónoma de Madrid los alquileres tuvieron en el año 2011 una variación anual negativa del 0,6% y el precio medio de la vivienda se sitúa en el 10,23€. En Cataluña las rentas cayeron 5,3% en el año 2.011 y el precio medio de la vivienda en el mes de diciembre era de 9,54€/m²/mes. Las cuatro provincias de Cataluña han descendido en el precio del alquiler siendo la que más Tarragona con -5,4%. En 26 de los 31 grandes municipios de Cataluña se han registrado caídas siendo las mayores en Calafell, -10%, Sabadell, -8,7%, Viladecans -7,6% y Barcelona -5,6%.

El año 2011 tuvo la misma tónica que el 2010. Descenso gradual de las rentas y una fuerte rotación de producto. Esto se verá con más intensidad en el 2012.

Respecto a las viviendas en alquiler del grupo CEVASA, a pesar de la situación general, no hemos visto en el año 2011, con relación al 2010, un signo negativo en la variación de los ingresos, sino que éstos han seguido creciendo aunque con menor intensidad. Sigue existiendo una fuerte demanda y en Barcelona hemos alcanzado ocupaciones medias superiores a las del año 2010 y en todas las promociones, superiores al 95 %.

Los ingresos por rentas de alquiler siguen creciendo en nuestros complejos residenciales pese a la crisis económica y toda la problemática que esta conlleva, mayor rotación, reducción de precios, aumentos en las tasas de disponibilidad etc. En la mayor promoción en alquiler en Barcelona (complejo Meridiano-Cero) el aumento ha sido del 3,1%, correspondiendo un aumento del 5,15% a las viviendas de renta libre de esa promoción.

La facturación global, respecto al año 2010, aumentó un 3,5, como consecuencia del incremento de producto, al incorporar a patrimonio dos nuevas promociones, una de 100 viviendas en Sta. Coloma de Gramanet, y otra de 42 viviendas en Igualada. La promoción de Sta. Coloma se adjudicó por sortero y tubo una muy buena acogida por parte de los residentes de esta población. La inmejorable situación del complejo, sus buenos acabados y una eficaz gestión comercial posibilitó una ocupación total del edificio casi inmediata. Algo más lenta fue la ocupación de la segunda de las promociones en Igualada.

En cuanto a precios, se han mantenido en Meridiano Cero, pero han bajado cerca del 6,19% en la promoción La Sagrera, ante la situación de precios de mercado. Los precios medios de alquiler en el 2011 de estas promociones han sido de 822€/mes las viviendas de Meridiano Cero, 854€/mes las de La Sagrera, y 1050€/mes los pisos amueblados de esta última. Estos precios son sin contar los gastos comunitarios y la plaza de parking.

En cuanto a la morosidad en el año 2011, como es lógico, no existió en las viviendas de renta antigua, y alcanzó una media del 4,49% en el resto del parque (renta libre y renta VPO moderna).

Para el 2.012 auguramos un descenso moderado de las tasas de ocupación en general y de los precios. Existirá mas oferta en el mercado y mayor competencia. Será necesaria una puesta a punto de los edificios con el fin de mantener los ingresos y la ocupación.

Alquiler de oficinas

Estos últimos años la oferta en Barcelona fue creciendo en consonancia con el boom inmobiliario. No solamente se formaron nuevos espacios de negocios, las llamadas nuevas centralidades, diferenciadas del centro de Barcelona, por ubicar en ellas edificios modernos y tecnológicamente avanzados, como son 22@ i la Plaza Europa, en el Hospitalet, sino que en la periferia de la ciudad aparecieron parques empresariales dotados de edificios de oficinas modernos y con todos los servicios.

Con la crisis, el mercado se ha quedado paralizado, caracterizado por una situación de excesiva oferta y niveles disponibilidad que triplican la de los años 2008-2007. Consecuentemente, la reducción en los precios ha sido general llegando incluso a descuentos acumulados del 30%, en las zonas de negocio desde que empezó la crisis.

Hoy la competencia es muy alta para aquellos edificios descentralizados pues tanto en el centro como en las zonas de negocio las ofertas son muy atractivas, desde carencias de 6 meses, hasta descuentos en el precio actual de dos dígitos a fin de retener al cliente. El cliente, sea nuevo o antiguo, presiona a la baja sin discriminación alguna de producto sabiendo que en el mercado existe oferta suficiente y a buenos precios.

Barcelona cuenta con una oferta disponible de oficinas de 810.000m², de la cual el 40% se encuentra en la periferia. Respecto a la ocupación de este parque, la ciudad de Barcelona tiene una disponibilidad media aproximada del 15%, frente a una tasa cercana del 30% en las oficinas de la periferia y del 22% en la zona descentralizada, variable en función del tipo de inmueble y su estado. En la zona de negocios y centro la disponibilidad se encuentra entorno al 9%.

El nivel de absorción será lento en general y en la zona descentralizada, donde se ubica el parque del grupo, variará en función de la situación de los edificios y del esfuerzo de sus propietarios para retener y captar nuevos clientes. Para mantener tasas de ocupación altas, necesariamente los propietarios deberán efectuar reformas y adaptaciones a fin de seguir manteniendo su nivel de competitividad con otros más modernos y mejor ubicados.

La renta media por m² ocupado en Barcelona se sitúa en 13,5€/m² y, ante la debilidad de la demanda, existen descuentos sobre la renta actual en función del nivel de ocupación de los edificios. Hoy en día se encuentran oficinas de alta calidad y bien comunicadas en el centro de negocios de Barcelona a precios accesibles. La reducción de las rentas ha sido general, muy significativas en algunos edificios de la zona de negocios, del orden del 30-20%, por las oficinas vacantes y la poca absorción del momento.

COMPARATIVA RENTAS MÍNIMAS Y MÁXIMAS POR ZONAS

Renta nuevas contrataciones oficinas 2011, 2Tri-2011 (€/m²/mes)

	Renta Mínima	Renta Máxima
ZONA PRIME	14,75	18,75
ZONA CENTRO	10	16,25
NUEVAS CENTRALIDADES	9,5	16,5
PERIFERIA	7	10,25
CEVASA	10	12

Las negociaciones de precios a la baja están al orden del día y la capacidad de negociación de las partes no es igual ante la situación de oferta muy variada del mercado. Vigencias cortas de contrato, escalonamientos de renta, flexibilidad en la actualización de rentas son medidas teóricas del propietario a fin de recuperar rentas pero en la práctica son más o menos difíciles de conseguir en función de la ubicación y del estado del edificio.

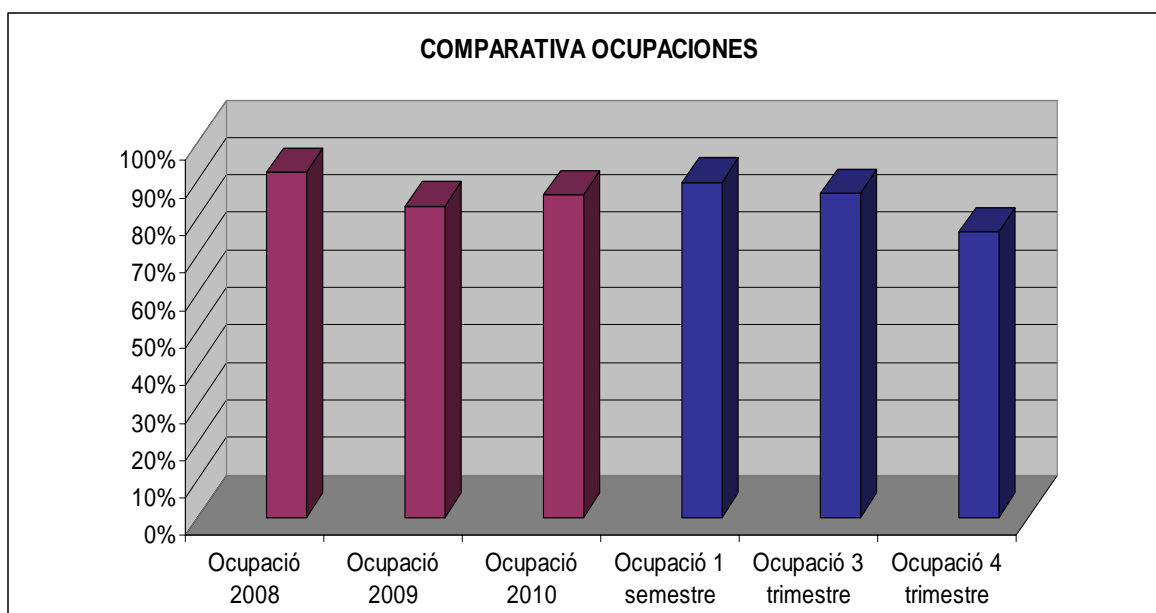
La situación actual es de estancamiento de precios y ocupaciones y probablemente para el 2012 veremos descensos no significativos en las rentas y en las tasas de disponibilidad. A favor tenemos que no hay nuevos proyectos en marcha y por tanto la oferta actual es la que habrá de satisfacer la demanda futura en el momento en que la situación económica mejore. El

proceso será lento y en nuestra opinión será difícil en el medio plazo, para las zonas descentralizadas o periféricas, recuperar el nivel de ocupación de años anteriores.

La ubicación de los edificios de oficinas del grupo, en la entrada y salida norte de Barcelona, seguimos pensando que es buena para aquellas empresas que no tengan como prioridad estar en el centro de Barcelona. Las buenas comunicaciones, los servicios y la falta de competencia en su entorno más inmediato garantizan una buena ocupación siempre y cuando mantengamos la inversión en modernización y mejora. El tipo de oficina, de 50 a 350 m², sigue siendo el más demandado. Por estas razones, los edificios de oficinas del grupo siempre han tenido siempre unos niveles de ocupación altos.

En el año 2011, pese a tener un mayor volumen de contratación que el 2010, la facturación no sufrió grandes variaciones respecto a la del año 2010, habiendo decrecido en un 1,6%. Pese a la crisis, la morosidad ordinaria es relativamente baja, estando próxima al 1 %.

Hasta mediados del ejercicio 2011 mantuvimos alto el nivel de ocupación, en niveles cercanos a los de pasados ejercicios. Sin embargo, después del verano la situación cambió de forma significativa como consecuencia de la baja de dos de nuestros principales clientes, que en total sumaron 2.100m² pasando de una ocupación mayor del 90 % a una ocupación del 80%. Estas variaciones son producto de la poca estabilidad del mercado y la debilidad de la demanda. Estos m² se irán absorbiendo lentamente a medida que la crisis económica se vaya superando. El proceso será lento pero mantenemos como objetivo recuperar las ocupaciones de ejercicios anteriores.



Para el 2.012 mantendremos los precios del 2011 entre 10-12€/m² en función del estado de la oficina, con variaciones entorno al 10% en función de la tasa de disponibilidad del edificio en cada momento.

Durante el año hemos efectuado la reforma de los vestíbulos en aras a modernizar los edificios y hacerlos más atractivos, tanto para nuestro cliente actual como para el del futuro. Quedan todavía por realizar la reforma de los rellanos de planta y la sustitución de las actuales carpinterías de madera por aluminio.

Alquiler de locales

Podemos considerar que el año 2011 ha sido positivo para el grupo CEVASA, pese a la crisis, positivo en nuestro caso por cuanto mantenemos altas las ocupaciones y el nivel de precios. Hemos aumentado en facturación un 3,2% en Barcelona y a final del año tenemos una ocupación final del 84,10% en Meridiano Cero. En Madrid no hemos mantenido en la misma ocupación que el año pasado del 97,68%, con un aumento de rentas del 1,48%, fruto de la negociación a la baja de algunos alquileres.

El mercado en el 2011 ha notado ciertos síntomas de recuperación en el primer semestre del año y se ha estancado en el segundo con goteo progresivo de locales vacíos. Lo mismo ha acontecido en nuestro caso. En el segundo semestre del 2011 han quedado desocupados algunos locales en el complejo Meridiano-Cero, alquilados a un único inquilino, los cuales tendrán una absorción lenta por ser locales con poco tránsito y ubicados en el interior del complejo. En Madrid notaremos un cierto descenso de la ocupación por bajas anticipadas para comienzos de año.

Esta será la situación muy probable del 2012 con tasas de disponibilidad en línea ascendente.

1.2.1.2. Promoción inmobiliaria y de suelo

Durante el año 2011 no se han producido compras ni ventas de suelo, ni se han producido avances significativos en los proyectos en marcha de desarrollo y/o urbanización de suelo.

Actualmente, la actividad de desarrollo de suelo se limita al mantenimiento del suelo de propiedad del grupo y su consolidación urbanística y administrativa. La situación de paralización del sector no aconseja avanzar en procesos de urbanización y obras. No se han producido cambios en los activos del grupo, manteniendo fincas y solares en El Vendrell, La Seu d'Urgell, Terrassa, Montgat, Barcelona y Sant Joan Despi.

En el año 2011 no se han iniciado promociones inmobiliarias para la venta. La promoción inmobiliaria en el año 2011 se ha limitado a actuaciones destinadas a alquiler, dentro del propio grupo Cevasa. Actualmente las promociones en curso son las siguientes:

- Edificio situado en una zona céntrica de Vic compuesto de 84 viviendas de protección pública destinadas a alquiler, aparcamiento y local comercial. El edificio ha obtenido la máxima

calificación energética y ha sido galardonado con el gran premio Endesa a edificio más sostenible de 2011. Al cierre del ejercicio se había ejecutado un 60% del presupuesto de construcción. La promoción de este edificio se está realizando a través de la sociedad Cevasa-Teyco.

- Respecto a las promociones desarrolladas en Sabadell, a través de SBD Lloguer Social, durante el pasado año estaban en desarrollo las siguientes promociones:

- a) Edificio ya finalizado situado junto al Parc Catalunya de Sabadell de 92 VPO, aparcamiento y 2 locales comerciales. En el mes de Abril entró en explotación.
- b) Promoción denominada Serra 4, de 72 VPO y aparcamiento en el barrio de Torre-Romeu. Finalizadas las obras de construcción, se prevé su entrega y puesta en explotación durante el primer semestre de 2012.
- c) En el barrio de Can Llong, dos promociones en construcción de 70 y 223 viviendas, aparcamiento y locales comerciales. Se prevé su finalización y entrega para el segundo semestre de 2012 y primer semestre de 2013 respectivamente.

Adicionalmente, a finales del ejercicio 2011 finalizó la construcción de 25 viviendas de protección pública en Sant Joan de les Abadesses (Girona), destinadas a alquiler. Se desarrolla en régimen de concesión administrativa. La obra finalizó en el mes de diciembre y las viviendas se entregarán durante el mes de enero de 2012.

Durante el año 2011 se ha continuado con la venta de algunas viviendas y parkings que tenemos de promociones vendidas en su mayor parte en pasados ejercicios. La aportación de estas operaciones a la cuenta de resultados ha sido prácticamente neutra, puesto que los precios de venta son similares a los costes de estas viviendas, como consecuencia de la caída de los precios de mercado.

Variaciones de los precios y de las plusvalías inmobiliarias

La caída de los precios de los activos inmobiliarios ha afectado al valor de realización de los activos del grupo asignados a la actividad de promoción inmobiliaria y de suelo. El valor de tasación de la cartera de inmuebles asignados a estas actividades ha perdido durante el ejercicio 2011 un 8,79 % de su valor, frente a un descenso del 5,19 % en el año 2010.

2.2.1.2 Negocio hotelero

Los indicadores y la apertura en el año 2011 del nuevo Auditorio y Palacio de Congresos de Torrevieja auguraban una mejora en la ocupación del único hotel del grupo, que se encuentra en esa población, especialmente por el previsible aumento de eventos culturales y congresuales en la ciudad. La realidad ha sido bien distinta, puesto que a la inauguración del pabellón siguió su inactividad y cierre temporal por la falta de presupuesto público para su gestión.

A lo anterior se unió la pérdida de un importante cliente que suponía el 9 % de la facturación anual.

Aunque se hicieron actuaciones comerciales encaminadas a corregir lo anterior, no ha sido posible mantener en el año 2011 ni el nivel de ingresos del año 2010 ni el nivel del margen corriente, que sigue sin mejorar en los últimos ejercicios.

Ante esta situación, si bien seguimos incidiendo en potenciar las actuaciones comerciales, dando entrada al hotel a segmentos de clientes que hasta ahora habíamos rechazado por su escaso o nulo margen, no hemos tenido más remedio que iniciar actuaciones más agresivas si cabe en cuanto a reducción de costes y en la mejora de la productividad, que sin duda afectaran de manera importante a la plantilla del hotel.

2. Acontecimientos ocurridos después del cierre el ejercicio

2.1. CEVASA y grupo CEVASA

No se han producido acontecimientos de importancia que afecten significativamente a la evolución de los negocios ni al patrimonio de CEVASA y sus filiales.

3. Evolución previsible

3.1. Factores que determinan la rentabilidad con base en los negocios inmobiliarios y potencialidades y recursos del grupo cuyo valor no está reflejado en el balance.

La evolución de los resultados del grupo CEVASA está correlacionada con la evolución de los precios y rentas del mercado inmobiliario, especialmente del segmento residencial.

La rentabilidad que ofrece la inversión en inmuebles en alquiler depende de:

- Las rentas y márgenes que resultan del alquiler de los inmuebles.
- Las variaciones del valor o de los precios de los inmuebles en alquiler.

En lo que a las rentas se refiere, la mayor parte de las viviendas que el grupo tiene en alquiler son de renta antigua y ofrecen rentas mucho menores que las de mercado, por estar sujetas a contratos indefinidos de renta antigua, sin posibilidad de actualización alguna (salvo IPC) en los próximos 13 años, y aún después de ese plazo con actualizaciones limitadas.

Por lo que se refiere al resto de inmuebles en alquiler sin limitación legal en sus rentas, la grave crisis económica en la que nos encontramos está ocasionando en los últimos tres años una disminución de las rentas de renovación o de los nuevos contratos, con el fin de mantener la ocupación. Nuestra opinión para el 2012 es la misma que manifestamos para el 2011 y que los acontecimientos han confirmado. Creemos que los precios y las rentas de nuestras promociones van a seguir también bajando en el próximo año hasta compensar en su totalidad las subidas de precios que se dieron en los cinco años previos al comienzo de la crisis.

Al igual que en el año 2011, para el año 2012, la disminución de las rentas de mercado y el aumento de las exigencias de rentabilidad por parte de los inversores, seguirá presionando a la baja los precios de realización o venta de los inmuebles en alquiler. Esto ya se ha puesto de manifiesto en las tasaciones que hemos hecho al cierre del ejercicio 2011, frente a las mismas del 2010.

Respecto al resto de activos inmobiliarios del grupo, asignados al negocio de promoción inmobiliaria y de suelo, la mayor o menor rentabilidad de estas inversiones dependerá de:

- La mayor o menor eficiencia en la gestión de estos proyectos en tiempo y costes de desarrollo y su adecuada comercialización y venta.
- La evolución de los precios de estos activos, del suelo y de las promociones acabadas.

La parada o alargamiento temporal en el desarrollo de algunos de estos suelos y proyectos inmobiliarios, adquiridos antes del inicio del cambio de ciclo inmobiliario, tiene un efecto directo en la disminución de las tasas de rendimiento que para ellos se habían estimado, en el momento de su adquisición.

Cabe esperar que los precios del suelo y de los productos inmobiliarios se estabilicen en unos niveles menores que los actuales, especialmente en tanto no se absorba el stock actual, en gran parte en manos del sector financiero, que se verá obligado a ponerlo en valor y a la baja, conforme se pongan en marcha las recientes medidas de reforma del sistema financiero.

El hecho de que el grupo CEVASA haya financiado la mayor parte de sus activos inmobiliarios con fondos propios evitará el multiplicador negativo que suponen situaciones de endeudamiento, en las tasas de rentabilidad de los fondos propios, cuando las tasas de rentabilidad de los activos caen por debajo de los costes del endeudamiento.

El grupo tiene como uno de sus puntos fuertes su capacidad para gestionar eficazmente grandes patrimonios en alquiler, especialmente residenciales.

3.2. Plan estratégico del grupo

Objetivos, líneas de actuación y medios y recursos disponibles

Los principales objetivos del plan estratégico del grupo CEVASA (al que pertenece la Sociedad), según resultan de su última revisión en el año 2010, son:

a) El aumento del valor añadido y mejora de los índices de rentabilidad desde la óptica de la empresa y del accionista.

Las dos vías principales para conseguir lo anterior son :

- El aumento de valor de la empresa por sus operaciones corrientes.
- El aumento de valor mediante plusvalías inmobiliarias.

b) El crecimiento/aumento del tamaño del grupo, que debe venir acompañado de la mejora de las economías de escala y mejora de la posición competitiva.

Los objetivos anteriores están condicionados por el siguiente marco de actuación:

- a) No comprometer en ningún momento la independencia actual del grupo, sin perjuicio de colaboraciones y joint ventures con otras compañías en proyectos con responsabilidad compartida.
- b) Mantenimiento de una capacidad de liquidez que permita atender las oportunidades de negocio que puedan presentarse de manera inmediata con el fin de no estar demasiado condicionados por una circunstancial financiación ajena.
- c) Mantenimiento, siempre que sea posible, de un dividendo mínimo anual a los accionistas de la matriz.
- d) Limitación del nivel de apalancamiento dentro de límites conservadores. Además, se tiene decidido que cualquier nueva actuación que se acuerde, se lleve a cabo sólo cuando se asegure previamente su financiación, acorde con el proyecto a financiar.
- e) No concentración de riesgos mediante un porcentaje máximo por proyecto de inversión respecto al valor GAV del grupo en cada momento.

Se tiene establecida una preferencia en las actuaciones de inversión y desinversión, con base a unas consensuadas perspectivas, en primer lugar de la evolución del sector inmobiliario y de sus precios, por productos y zonas y en segundo lugar de evolución del coste del capital y coste de financiación externa, y con unos criterios de selección de alternativas (tanto inmobiliarias como financieras), preferencia de inversión en diferentes activos según la combinación asociada de riesgo, rentabilidad básica y fuentes en las que se apoya, aportación periódica al resultado y al cash-flow, tiempos de maduración, etc.

Una de las principales líneas de actuación del grupo CEVASA sigue siendo el potenciar su patrimonio en alquiler, especialmente de vivienda protegida.

Uno de los pilares del actual plan estratégico es la rotación de activos, con la finalidad de renovar el patrimonio inmobiliario en explotación vendiendo activos no estratégicos y evitar la quedarse atrapados con unos edificios demasiado antiguos, con elevados y crecientes gastos de mantenimiento y obsoletos para satisfacer adecuadamente las necesidades de una demanda nueva y más exigente. Los recursos obtenidos deben ser reinvertirse en otros productos con mejores expectativas de rentabilidad.

En cualquier caso, debido a:

- a) las restricciones que nos aconsejan ralentizar durante dos o tres años nuestra política de rotaciones y ventas de activos,
- b) las dificultades financieras por la que está atravesando el sector financiero y las Administraciones Públicas, que suponen una paralización en la financiación de nuevas promociones de vivienda protegida,

- c) y especialmente, la coyuntura económica y la del sector en particular, caracterizada por una crisis profunda a la que todavía no hemos visto el suelo,

el grupo CEVASA ha optado por ser prudentes en el corto plazo, y partiendo de unos objetivos menos ambiciosos en los próximos años, aumentar de manera progresiva las actuaciones con el fin de hacer posible a medio plazo los objetivos que se pretenden.

4. Actividades de Investigación y Desarrollo (I+D).

Aunque el grupo, por la tipología de sus negocios, no realiza actividades de investigación y desarrollo en sentido estricto, aplica en sus edificios, siempre que le es posible, todos aquellos avances relevantes en materia de eficiencia energética y de sostenibilidad, especialmente en sus inversiones inmobiliarias y, particularmente, en los edificios residenciales con protección pública.

5. Adquisiciones de acciones propias y autocartera.

5.1. CEVASA

Durante el año 2011, CEVASA ha adquirido 64.441 acciones propias (un 5,32% de su capital), por un total de 10.408,33 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 161,52 €.

En la Junta general de accionistas celebrada el 15 de junio del 2011, se acordó reducir el capital social en la cifra de 138.000 euros, mediante la amortización de 23.000 acciones propias que se encontraban en la autocartera.

En lo que llevamos de año 2012, no se han adquirido acciones propias. En la fecha de formulación de este Informe Anual, se tienen en autocartera un total de 46.095 acciones propias, con un coste de 7.381,54 miles de euros, lo que representa un 3,81% del capital social.

5.2. Grupo CEVASA

Las filiales de CEVASA no tienen acciones de la matriz, ni han realizado operación alguna durante el ejercicio 2011 y en lo que llevamos del 2012.

6. Política general de gestión de riesgos.

Los riesgos a los que se enfrenta el grupo CEVASA son los siguientes:

a) Riesgos asociados a procesos internos

Riesgos operativos: Tienen su origen en la actividad diaria de la empresa y entre ellos se encuentran error en la gestión de proyectos, en los tiempos de ejecución, en la correcta contabilización y registro, en el diseño de procesos, en los sistemas de protección a la intimidad, en los sistemas de seguridad y prevención de riesgos de las personas, en los sistemas de control que persigan evitar el fraude interno, etc.

Riesgos tecnológicos de los sistemas de información: Entre éstos podemos citar el diseño, selección e integración de aplicaciones, en el aseguramiento de la integridad, seguridad, gestión de infraestructura, continuidad y gestión de registros de actividad, etc.

- b) Riesgos asociados al entorno en el que se desarrollan las actividades el grupo: Competencia, cumplimiento normativas, imagen y reputación, disponibilidad de capital, pérdidas catastróficas, riesgos legales, variaciones de precios de los activos y pasivos, etc.. Entre éstos se encuentran también riesgos financieros como:
- a. Riesgos de precio: tipos de interés y tipo de cambio.
 - b. Riesgo de crédito: riesgos de insolvencia.
 - c. Riesgos de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado.

- c) Riesgos asociados a la información disponible para la toma de decisiones.
- a. Información operativa: Información de gestión/ indicadores, información para la fijación de precios, etc.
 - b. Información Financiera: Información contable, presupuestación y planificación, la necesaria para la toma de decisiones sobre inversiones financieras, análisis fiscal y legal, etc.
 - c. Información Estratégica: Planificación e indicadores de gestión estratégica y de riesgos de entorno, estrategia comercial, estructura organizativa, gestión de la cartera de negocios (de activos y pasivos), asignación de recursos, etc.

El grupo CEVASA tiene identificados los procesos de negocio críticos y los riesgos principales que pueden tener una elevada incidencia en la cuenta de resultados y en el patrimonio del grupo y aplica medidas encaminadas a atenuar tales riesgos, aunque no se ha concretado una política general de gestión de riesgos.

Respecto a la supervisión de los procesos de elaboración del información financiera, bien sea aquella con destino los órganos de gestión y administración del grupo, como la oficial de obligada difusión (cuentas anuales e intermedias, informaciones trimestrales, etc.); aunque no existe un departamento de auditoria externa, el Comité de Auditoria es el órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar los dispositivos de control de riesgos.

Las medidas que tiene implantadas el grupo son el fin de atenuar los riesgos a los que se ve sometido son:

1) *Riesgos operativos asociados a los procesos internos*: Respecto a los riesgos de tipo operativo, los sistemas de gestión del grupo están enfocados hacia los procesos que se realizan, en función de los objetivos que se pretenden, y se fundamenta en una clara asignación de responsabilidades y tareas a cada una de las personas de la organización. Todo ello ayuda a que este tipo de riesgos se materialicen en escasa medida.

Respecto a los procesos de contabilización, registro y ejecución de trabajos periódicos, que aseguran un cumplimiento estricto de las normativas mercantil, contable y fiscal, éstos están completamente definidos e identificados y asignadas las tareas a realizar. El seguimiento de todo ello se realiza mediante aplicaciones informáticas.

Además, el grupo tiene establecidos procedimientos periódicos de seguimiento que tiene por objetivo detectar posible riesgos de incumplimiento en los presupuestos y plannings de cada uno de los proyectos y negocios en marcha.

2) *Riesgos asociados al entorno*: Los principales riesgos externos no financieros relacionados con los activos del grupo CEVASA y su tratamiento son:

1. Pérdidas catastróficas por siniestralidad:

Todos los edificios propiedad del grupo CEVASA están debidamente asegurados contra este tipo de riesgos en compañías de primer orden.

En las promociones inmobiliarias que se llevan a cabo por el grupo CEVASA, se aseguran convenientemente los riesgos probables que corren los edificios en construcción y las responsabilidades en que incurrimos y que se citan en la Ley de Ordenación de la Edificación.

2. Pérdidas ocasionadas por malfunciones y ataques externos a los sistemas de información:

Las medidas que el grupo CEVASA tiene adoptadas para atenuar estos riesgos son:

a) La securización de entornos (hosts, servidores, elementos activos de red) mediante herramientas informáticas y “firewals”, como medida de defensa ante posibles intrusiones y ataques de virus informáticos.

b) La securización de aplicaciones mediante control de accesos por grupos de usuarios y autorizaciones personalizadas mediante contraseña.

c) La continuidad de nuestros sistemas está asegurada por sistemas de alimentación ininterrumpida (SAI.s). Además, sistemáticos backups y sistemas de doble grabación aseguran la integridad de los datos y la continuidad de los procesos operativos.

3. Pérdidas ocasionadas por el incumplimientos de disposiciones legales que estamos obligados a cumplir con diligencia, como pueden ser la Ley Orgánica de Protección de Datos (LOPD) o la Ley de Protección del Blanqueo de Capitales:

El grupo cumple con todas las exigencias legales en estas y otras materias y tiene implantados procedimientos y medidas de seguridad con el fin de evitar incumplimientos de las mismas.

Además de las anteriores, todas las Sociedad del grupo CEVASA están sometidas a regulaciones de todo tipo: civil, mercantil, financiera, fiscal, laboral, urbanística, etc. y cumplen estrictamente con todas ellas, siendo imposible en este informe describir todas y cada una de las disposiciones que nos afectan y de que manera la Sociedad y su Grupo cumplen con las mismas.

También se dispone de planes de formación, procedimientos y sistemas para asegurar, no sólo que el personal del grupo tenga puntual conocimiento de las novedades legislativas que van apareciendo y que afectan a las actividades que se realizan, si no que se implementen, en lo necesario, las medidas oportunas que hayan de servir para adaptar la empresa a tales disposiciones.

Hasta la fecha, cuando se ha materializado algún riesgo de los mencionados en los puntos anteriores, lo ha sido en pequeña escala y, en tal circunstancia, han funcionado correctamente los sistemas de control establecidos y han respondido perfectamente los seguros contratados.

7. Riesgos financieros y uso de instrumentos financieros.

7.1. Riesgo de precio: tipo de interés, tipo de cambio y precios de los activos de renta variable.

a) Riesgos Financieros en productos de activos:

La mayor parte de las sociedades del grupo tienen actividades no financieras e invierten sus excedentes de liquidez en depósitos bancarios u otros productos sin riesgo de precio.

Únicamente la sociedad CEVASA Inversiones Mobiliarias, SLU, invierte en los mercados de capitales y de renta variable, aunque en el año 2011 lo ha hecho en escasa medida en productos con riesgo de precio (tipos de interés, precio de los activos).

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo CEVASA tenía entre sus activos una inversión total de 1.400,7 miles de euros, a precios de mercado, en activos con riesgo de precio.

b) Riesgos Financieros en productos de pasivo

La mayor parte de los activos del grupo están financiados con fondos propios. Sólo están financiadas externamente, y a tipos de interés variables, tres de las inversiones inmobiliarias

finalizadas en los últimos años, además de la única promoción que el grupo tiene en curso en Vic.

Al cierre del ejercicio 2011, el grupo tenía pasivos financieros por un total de 59,63 millones de euros (44,17 de ellos en préstamos hipotecarios a largo plazo asociados a las citadas inversiones inmobiliarias, 3,25 millones financiaban la promoción en curso y 12,21 millones que financian inversiones de circulante).

El grupo tiene contratados varios swaps de cobertura, que cubren las variaciones de los tipos de interés de dos de los préstamos hipotecarios mencionados en el párrafo anterior.

El 71,5 % de los préstamos del grupo tienen sus costes de financiación acotados a la baja puesto que o se han pactado swaps o se han pactado “suelos” que ya se han aplicado en el año 2011. Frente a ello, aunque sólo el 18,4% de aquellos préstamos tienen sus costes acotados al alza, el previsible mantenimiento de los tipos de interés básicos en niveles muy bajos, evitará el multiplicador negativo que suponen situaciones de endeudamiento en las tasas de rentabilidad de los fondos propios, si las tasas de rentabilidad de los activos cayesen por debajo de los costes del endeudamiento.

Por lo que se refiere a las sociedades asociadas al grupo CEVASA o que consolidan por el método de puesta en equivalencia, en las que la matriz participa en un 40 % del capital, todos los préstamos que las mismas tiene contratados son a tipos de interés variables y no se tienen contratados derivados financieros que cubran las variaciones de los tipos.

En cualquier caso, prevemos un mantenimiento de los tipos básicos en niveles bajos, y, por ende, del euribor y otros tipos referenciales.

7.2. Riesgo de crédito.

Debido al gran número de clientes que supone el negocio de alquiler, mayoritariamente de viviendas, el riesgo de crédito de las operaciones comerciales del grupo está atenuado. En cualquier caso, el grupo CEVASA tiene establecida una política de garantías mínimas de arrendatarios y clientes, que limita las posibles pérdidas por estos conceptos.

Respecto a las inversiones financieras y el riesgo de contraparte, éstas se realizan con entidades de elevada solvencia y rating.

7.3. Riesgo de liquidez y de flujo de caja propio y de mercado.

Los activos circulantes del grupo y la ordinaria generación de caja de sus negocios corrientes cubren sobradamente sus pasivos circulantes y las obligaciones de pago que se tienen comprometidas, por lo que no existe riesgo alguno de insolvencia. Además, es política del grupo la limitación de riesgos financieros y la no superación de un ratio de endeudamiento definido. .

Se tiene decidido no acometer ningún nuevo proyecto de inversión si no se cuenta previamente con garantías de financiación acordadas con el mismo y que encajen en las previsiones de tesorería en su supuesto pesimista.

8. Información medioambiental.

Ni CEVASA ni las empresas de su grupo tienen, en sus registros contables, partida alguna que se relacione con temas medioambientales, según lo previsto en la O.M. de 08/10/20021 del Ministerio de Economía.

9. Rentabilidad de las acciones de CEVASA y política de dividendos.

La Junta General de accionistas celebrada el 15 de junio de 2011 acordó un dividendo con cargo a los beneficios del año 2010, equivalente aproximadamente a 4,06 euros brutos por acción.

Durante el ejercicio 2011 se ha pagado efectivamente a los accionistas un total de 5,06 euros íntegros por acción, en las siguientes fechas:

- En fecha 10/01/2011, un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2010 de un euro bruto por acción.
- En fecha 27/06/2011, un dividendo complementario del anterior, con cargo al resultado del ejercicio 2010, de aproximadamente 3,06 euros brutos por acción.
- En fecha 27/11/2011, un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio 2011, de un euro bruto por acción.

Respecto a la evolución del precio de la acción en los mercados, durante el año 2011, se mantuvo muy estable con leves oscilaciones entre un mínimo anual de 158,97 euros y un máximo de 162 euros.

El Consejo de Administración de CEVASA tiene previsto proponer a la próxima Junta General de accionistas el pagar un dividendo bruto por acción de 3,3 euros brutos por acción.

10. Responsabilidad social y patrocinio.

CEVASA destina el 0,7% de los beneficios líquidos consolidados a obras de carácter social y apoya y patrocina actividades culturales y deportivas en los municipios en los que desarrolla sus negocios.

11. Informe de gobierno corporativo.

De acuerdo a lo prescrito en la Ley de Sociedades de Capital, a continuación se acompaña, el Informe de Gobierno Corporativo de la sociedad matriz del grupo, correspondiente al ejercicio 2011.

INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

FECHA FIN DE EJERCICIO: 31/12/2011

C.I.F.: A-28218543

Denominación social: COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

MODELO DE INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

Para una mejor comprensión del modelo y posterior elaboración del mismo, es necesario leer las instrucciones que para su cumplimentación figuran al final del presente informe.

A - ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:

Fecha de última modificación	Capital Social (euros)	Número de acciones	Número de derechos de voto
15/06/2011	7.264.140,00	1.210.690	1.210.690

Indiquen si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

NO

A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su entidad a la fecha de cierre de ejercicio, excluidos los consejeros:

Nombre o denominación social del accionista	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos(*)	% sobre el total de derechos de voto
DON JOSEP XAVIER SOLANO MADARIAGA (EN REPRESENTACIÓN DE RESTAURA, S.L.)	0	266.218	21,989
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	208.742	4.764	17,635
DOÑA EMPAR VAQUE BOIX	0	194.496	16,065
DOÑA MARIA BOIX GACIA	142.781	6.587	12,337

Nombre o denominación social del titular indirecto de la participación	A través de: Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Número de derechos de voto directos	% sobre el total de derechos de voto
DON JOSEP XAVIER SOLANO MADARIAGA (EN REPRESENTACIÓN DE RESTAURA, S.L.)	RESTAURA, S.L.	266.218	21,989
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DOÑA BLANCA BOFILL VAQUE	1.148	0,095
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DON GERARD BOFILL VAQUE	1.148	0,095
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	MERCANTIL CALVET T. VIÑAS, S.A.	1.100	0,091
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DON POL BOFILL VAQUE	1.148	0,095
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	STANDING SAN CUGAT, S.A.	220	0,018
DOÑA MARIA BOIX GACIA	AUTO SERVICIO TURO-PARK, S.A.	6.587	0,544

Indique los movimientos en la estructura accionarial más significativos acaecidos durante el ejercicio:

A.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos de voto de las acciones de la sociedad:

Nombre o denominación social del consejero	Número de derechos de voto directos	Número de derechos de voto indirectos (*)	% sobre el total de derechos de voto
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	80.110	0	6,617
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	84.230	0	6,957
RESTAURA, S.L.	266.218	0	21,989
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.	194.496	0	16,065

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración	51,628
--	--------

Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del Consejo de Administración de la sociedad, que posean derechos sobre acciones de la sociedad:

A.4 Indique, en su caso, las relaciones de índole familiar, comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, en la medida en que sean conocidas por la sociedad, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Tipo de relación :

Familiar

Breve descripción :

Los tres últimos titulares de participaciones significativas que se han señalado en el punto A2 y la consejera María Vaqué Boix tienen, entre ellos, una relación de parentesco de primer o segundo grado, aunque nunca se haya comunicado a la Sociedad. La misma desconoce si dichas personas mantienen entre ellas relaciones comerciales, contractuales o societarias.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DOÑA EMPAR VAQUE BOIX
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX

A.5 Indique, en su caso, las relaciones de índole comercial, contractual o societaria que existan entre los titulares de participaciones significativas, y la sociedad y/o su grupo, salvo que sean escasamente relevantes o deriven del giro o tráfico comercial ordinario:

Tipo de relación :

Contractual

Breve descripción :

LA SOCIEDAD NO HA MANTENIDO CON SUS ACCIONISTAS CON PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS, NI CON SOCIEDADES CONTROLADAS POR ELLOS, OTRAS RELACIONES DISTINTAS DE LAS SENALADAS EN EL PUNTO C2.

Nombre o denominación social relacionados
RESTAURA, S.L.

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en el art. 112 de la LMV. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

NO

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

NO

En el caso de que durante el ejercicio se haya producido alguna modificación o ruptura de dichos pactos o acuerdos o acciones concertadas, indíquelo expresamente:

A.7 Indique si existe alguna persona física o jurídica que ejerza o pueda ejercer el control sobre la sociedad de acuerdo con el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores. En su caso, identifíquela:

NO

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocartera de la sociedad:

A fecha de cierre del ejercicio:

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
46.095	0	3,807

(*) A través de:

Total	0
-------	---

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:

Plusvalía/(Minusvalía) de las acciones propias enajenadas durante el periodo (miles de euros)	0
---	---

A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la Junta al Consejo de Administración para llevar a cabo adquisiciones o transmisiones de acciones propias.

El Consejo de Administración de la Sociedad está autorizado por la Junta General de accionistas celebrada el pasado 15 de junio de 2011, para adquirir acciones propias hasta un máximo del 5% del capital social, a un precio que se encuentre en una banda del 10% arriba o debajo de la cotización de las acciones en la fecha de adquisición.

En la adquisición, se observarán todos los requisitos que impone la Ley y el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad.

El plazo por el que se facultó al Consejo de Administración para adquirir acciones propias tiene una duración de 18 meses contados a partir del día 15 de junio de 2011.

A.10 Indique, en su caso, las restricciones legales y estatutarias al ejercicio de los derechos de voto, así como las restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social. Indique si existen restricciones legales al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por restricción legal	0
---	---

Indique si existen restricciones estatutarias al ejercicio de los derechos de voto:

NO

Porcentaje máximo de derechos de voto que puede ejercer un accionista por una restricción estatutaria	0
---	---

Indique si existen restricciones legales a la adquisición o transmisión de participaciones en el capital social:

NO

A.11 Indique si la Junta General ha acordado adoptar medidas de neutralización frente a una oferta pública de adquisición en virtud de lo dispuesto en la Ley 6/2007.

NO

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

B - ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

B.1 Consejo de Administración

B.1.1 Detalle el número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos:

Número máximo de consejeros	7
Número mínimo de consejeros	5

B.1.2 Complete el siguiente cuadro con los miembros del Consejo:

Nombre o denominación social del consejero	Representante	Cargo en el consejo	F. Primer nombram	F. Ultimo nombram	Procedimiento de elección
DON FRANCESC LLOVERAS CASTILLO	--	PRESIDENTE	30/06/1999	26/06/2007	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON JAUME DEDEU BARGALLO	--	VICEPRESIDENTE	28/06/2001	28/06/2006	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	--	CONSEJERO DELEGADO	28/06/2006	15/06/2011	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	--	CONSEJERO	28/06/1993	29/06/2010	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
RESTAURA, S.L.	JOSEP XAVIER SOLANO MADARIAGA (EN REPRESENTACIÓN DE RESTAURA, S.L.)	CONSEJERO	27/03/2006	15/06/2011	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.	FERRÁN PELLISSA BENEYTO (EN REPRESENTACIÓN DE TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT)	CONSEJERO	28/06/2006	15/06/2011	VOTACIÓN EN JUNTA DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros	6
----------------------------	---

Indique los ceses que se hayan producido durante el periodo en el Consejo de Administración:

B.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Cargo en el organigrama de la sociedad
DON FRANCESC LLOVERAS CASTILLO	CONSEJO ADMINISTRACION	PRESIDENTE
DON JAUME DEDEU BARGALLO	COMITE DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	VICEPRESIDENTE
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	CONSEJERO DELEGADO

Número total de consejeros ejecutivos	3
% total del consejo	50,000

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre o denominación del consejero	Comisión que ha propuesto su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	COMITE DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	MANUEL VALIENTE MARGELI
RESTAURA, S.L.	COMITE DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	RESTAURA, S.L.
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.	COMITE DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.

Número total de consejeros dominicales	3
--	---

% total del Consejo	50,000
---------------------	--------

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

OTROS CONSEJEROS EXTERNOS

Detalle los motivos por los que no se puedan considerar dominicales o independientes y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:

B.1.4 Explique, en su caso, las razones por las cuales se han nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial es inferior al 5% del capital.

Indique si no se han atendido peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial es igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. En su caso, explique las razones por las que no se hayan atendido.

NO

B.1.5 Indique si algún consejero ha cesado en su cargo antes del término de su mandato, si el mismo ha explicado sus razones y a través de qué medio, al Consejo, y, en caso de que lo haya hecho por escrito a todo el Consejo, explique a continuación, al menos los motivos que el mismo ha dado:

NO

B.1.6 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

Nombre o denominación social consejero

DON FRANCESC LLOVERAS CASTILLO

Breve descripción

Actuando solidariamente o mancomunadamente, tiene conferidos amplios poderes, de los cuales, los de tipo económico están limitados cuantitativamente.

Nombre o denominación social consejero

DON JAUME DEDEU BARGALLO

Breve descripción

Actuando solidariamente o mancomunadamente, tiene conferidos amplios poderes, de los cuales, los de tipo económico están limitados cuantitativamente.

Nombre o denominación social consejero

DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

Breve descripción

Actuando solidariamente o mancomunadamente, tiene conferidos amplios poderes, de los cuales, los de tipo económico están limitados cuantitativamente.

B.1.7 Identifique, en su caso, a los miembros del consejo que asuman cargos de administradores o directivos en otras sociedades que formen parte del grupo de la sociedad cotizada:

Nombre o denominación social consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	CEVASA HOTELES. S.L.U.	REPRESENTANTE DE CEVASA. ADMINISTRADOR UNICO
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	CEVASA INVERSIONES MOBILIARIAS. S.L.U.	REPRESENTANTE DE CEVASA. ADMINISTRADOR UNICO
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER 2. S.L.U.	REPRESENTANTE DE CEVASA. ADMINISTRADOR UNICO
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER. S.L.U.	REPRESENTANTE DE CEVASA. ADMINISTRADOR UNICO
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	CEVASA PROYECTOS INMOBILIARIOS. S.L.U.	REPRESENTANTE DE CEVASA. ADMINISTRADOR UNICO

B.1.8 Detalle, en su caso, los consejeros de su sociedad que sean miembros del Consejo de Administración de otras entidades cotizadas en mercados oficiales de valores en España distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

B.1.9 Indique y en su caso explique si la sociedad ha establecido reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros:

NO

B.1.10 En relación con la recomendación número 8 del Código Unificado, señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el Consejo en pleno se ha reservado aprobar:

La política de inversiones y financiación	SI
La definición de la estructura del grupo de sociedades	SI
La política de gobierno corporativo	SI
La política de responsabilidad social corporativa	SI
El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	SI
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	SI
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	NO
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites	SI

B.1.11 Complete los siguientes cuadros respecto a la remuneración agregada de los consejeros devengada durante el ejercicio:

a) En la sociedad objeto del presente informe:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	50
Retribucion Variable	0
Dietas	114
Atenciones Estatutarias	150
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0

Total	314
--------------	-----

Otros Beneficios	Datos en miles de
-------------------------	--------------------------

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantias constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

b) Por la pertenencia de los consejeros de la sociedad a otros consejos de administración y/o a la alta dirección de sociedades del grupo:

Concepto retributivo	Datos en miles de euros
Retribucion Fija	0
Retribucion Variable	0
Dietas	0
Atenciones Estatutarias	0
Opciones sobre acciones y/o otros instrumentos financieros	0
Otros	0

Total	0
--------------	---

Otros Beneficios	Datos en miles de euros
Anticipos	0
Creditos concedidos	0
Fondos y Planes de Pensiones: Aportaciones	0
Fondos y Planes de Pensiones: Obligaciones contraidas	0
Primas de seguros de vida	0
Garantias constituidas por la sociedad a favor de los consejeros	0

c) Remuneración total por tipología de consejero:

Tipología consejeros	Por sociedad	Por grupo
Ejecutivos	231	0
Externos Dominicales	83	0
Externos Independientes	0	0
Otros Externos	0	0
Total	314	0

d) Respecto al beneficio atribuido a la sociedad dominante

Remuneración total consejeros(en miles de euros)	369
Remuneración total consejeros/beneficio atribuido a la sociedad dominante (expresado en %)	4,9

B.1.12 Identifique a los miembros de la alta dirección que no sean a su vez consejeros ejecutivos, e indique la remuneración total devengada a su favor durante el ejercicio:

Nombre o denominación social	Cargo
DON DONATO MUÑOZ MONTES	DIRECTOR GENERAL
DON AGUSTIN BERBEL MORON	SUBDIRECTOR GENERAL Y DIRECTOR FINANCIERO
DON ARNAU GABULOSA ARENY	DIRECTOR DE PATRIMONIO

Remuneración total alta dirección (en miles de euros)	418
---	-----

B.1.13 Identifique de forma agregada si existen cláusulas de garantía o blindaje, para casos de despido o cambios de control a favor de los miembros de la alta dirección, incluyendo los consejeros ejecutivos, de la sociedad o de su grupo. Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

Número de beneficiarios	0
-------------------------	---

	Consejo de Administración	Junta General
Órgano que autoriza las cláusulas	SI	NO

¿Se informa a la Junta General sobre las cláusulas?	SI
---	----

B.1.14 Indique el proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias relevantes al respecto.

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias
<p>A) Cláusulas estatutarias relevantes</p> <p>Según el artículo trigésimo de los Estatutos Sociales, los miembros del Consejo de Administración tendrán derecho a percibir una retribución cuyo importe vendrá determinado, como máximo, por el diez por ciento de los beneficios netos consolidados del grupo CEVASA, una vez deducidas, con carácter previo, las cantidades necesarias para cubrir las pertinentes dotaciones a la reserva legal y estatutaria, y de haber reconocido a los accionistas un dividendo del 4 %.</p> <p>La distribución del concepto retributivo, antes mencionada, se realizará entre los Consejeros designados, por partes iguales. Si por cualquier motivo, alguno de los vocales del Consejo, no hubiera cubierto su periodo de actuación como Administrador en el curso de todo un ejercicio económico, se prorrateará, en razón del tiempo que hubiere acordado, la porción retributiva que se establezca para todo el ejercicio de referencia.</p> <p>Además, el artículo trigésimo primero establece, en lo que se refiere a los Consejeros Delegados con más o menos facultades, según la delegación que les hubiere conferido el Consejo, que su retribución vendrá determinada por la establecida en el artículo trigésimo anteriormente mencionado y, con independencia de la que, en su caso, se establezca por razón de la labor efectivamente realizada.</p> <p>Complementariamente, el punto X del Reglamento del Consejo de Administración, aprobado el 3/05/2004, establece que la retribución de los miembros del Consejo que desarrollen algunas de las funciones de Presidente, Consejero Delegado, Secretario General y miembros de los Comités del Consejo, vendrá determinada por la anteriormente establecida con carácter genérico para los miembros del Consejo de Administración y por la que con independencia de aquella se establezca, en su caso, por razón de la labor realizada en cumplimiento de los cargos para los que hayan sido designados.</p> <p>Por otro lado, el artículo 27.3 de los Estatutos Sociales regula el denominado Comité de Nombramientos y Retribuciones, que entre sus funciones tiene la de proponer al Consejo las retribuciones que deben percibir los miembros de los Organos de Administración, dentro de lo preceptuado en la Ley de Sociedades de Capital, los Estatutos y demás normativa legal de aplicación.</p> <p>B) Procedimiento para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración</p> <p>De acuerdo a las descripciones anteriores :</p> <p>1) Con relación a la retribución a que tienen derecho los miembros del Consejo de Administración, mencionada en el</p>

Proceso para establecer la remuneración de los miembros del Consejo de Administración y las cláusulas estatutarias

artículo 30 :

-El Comité de Nombramientos y Retribuciones deberá proponer al Consejo de Administración el nivel de la misma, en función de los resultados obtenidos en el ejercicio anterior cerrado y dentro de los límites establecidos en dicho artículo.

-El Consejo de Administración, considerando la propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones y sus propias valoraciones, propondrá el nivel de esta retribución a la Junta General, dentro de los límites del artículo 30 de los Estatutos Sociales.

-La Junta General aprobará, o en su caso modificara la propuesta del Consejo de Administración, siendo el órgano decisorio.

2) Con relación a cualquier otra retribución a los Consejeros a los que se delegan facultades distintas de la mencionada en el artículo 30, establecida por razón de una labor específica realizada :

-El Presidente del Consejo de Administración deberá solicitar del Comité de Nombramientos y Retribuciones una propuesta de retribuciones para el caso de que se prevea que determinados Consejeros con facultades delegadas vayan a efectuar labores específicas a ellos encomendadas.

-El Consejo de Administración, considerando la propuesta del Comité de Nombramientos y Retribuciones y sus propias valoraciones, determinará, o no, las retribuciones que sean precisas y así lo acordará.

-Con relación a este tipo de retribuciones, los accionistas tienen el derecho a estar informados, y para ello, les amparan la Ley de Sociedades de Capital, los Estatutos de la Sociedad y la legislación del Mercado de Valores.

C) Con independencia de lo anterior, si algún miembro del Consejo de Administración mantiene relación laboral o de servicios profesionales, percibe la remuneración correspondiente a la misma.

Señale si el Consejo en pleno se ha reservado la aprobación de las siguientes decisiones.

A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.	NO
La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.	SI

B.1.15 Indique si el Consejo de Administración aprueba una detallada política de retribuciones y especifique las cuestiones sobre las que se pronuncia:

SI

Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen	SI
Conceptos retributivos de carácter variable	NO

Principales características de los sistemas de previsión, con una estimación de su importe o coste anual equivalente.	NO
Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos	NO

B.1.16 Indique si el Consejo somete a votación de la Junta General, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. En su caso, explique los aspectos del informe respecto a la política de retribuciones aprobada por el Consejo para los años futuros, los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio y un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en el ejercicio. Detalle el papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones y si han utilizado asesoramiento externo, la identidad de los consultores externos que lo hayan prestado:

SI

Cuestiones sobre las que se pronuncia la política de retribuciones
Como anexo al Informe de Gobierno Corporativo, se acompaña el Informe Anual según retribuciones 2011.

Papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones
<p>La Comisión de Nombramientos y Retribuciones propone al Consejo las retribuciones que deben percibir los miembros de los Órganos de Administración y, ni en el ejercicio 2011, ni en los ejercicios anteriores, ha utilizado asesoramiento externo.</p> <p>En el año 2011 no se ha modificado la habitual política de retribuciones a los consejeros que se sigue desde hace varios ejercicios, aunque en general haya descendido la retribución, en términos absolutos y media.</p> <p>Las retribuciones percibidas por los miembros del Consejo de Administración de CEVASA son las siguientes:</p> <p>1) Atenciones Estatutarias: Son retribuciones a los Consejeros reguladas en los Estatutos Sociales. El Consejo propone a la Junta su cuantía, sin sobrepasar el máximo establecido por los Estatutos Sociales. La Junta acuerda el importe definitivo.</p> <p>2) Dietas por asistencia a reuniones del Consejo de Administración y a sus Comités (Comité de Nombramientos y Retribuciones, Comité de Auditoría y Comité de Estrategias e inversiones) No están reguladas en los Estatutos Sociales ni en documento alguno, aunque se trate de importes acordados por el Consejo de Administración. Se satisfacen con base en un acuerdo del Consejo y compensan económicamente al Consejero por su asistencia a las reuniones.</p> <p>3) Dietas - retribuciones especiales al Presidente y Vicepresidente: Son retribuciones reguladas en el Reglamento del Consejo de Administración. Son retribuciones acordadas por el Consejo de Administración en razón de la especial dedicación de estas personas al seguimiento de los asuntos de la Sociedad y su grupo.</p> <p>4) Sueldos y Salarios: Se satisfacen a la Consejera Delegada Maria Vaqué Boix, que a su vez forma parte de la plantilla de la Sociedad.</p>

¿Ha utilizado asesoramiento externo?	
---	--

--

B.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del Consejo que sean, a su vez, miembros del Consejo de Administración, directivos o empleados de sociedades que ostenten participaciones significativas en la sociedad cotizada y/o en entidades de su grupo:

Detalle, en su caso, las relaciones relevantes distintas de las contempladas en el epígrafe anterior, de los miembros del Consejo de Administración que les vinculen con los accionistas significativos y/o en entidades de su grupo:

Nombre o denominación social del consejero vinculado

DON JAUME DEDEU BARGALLO

Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado

DOÑA EULALIA VAQUE BOIX

Descripción relación

EL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO SUGIRIÓ EL NOMBRAMIENTO DEL CONSEJERO.

Nombre o denominación social del consejero vinculado

DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado

DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

Descripción relación

EL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO SUGIRIÓ EL NOMBRAMIENTO DEL CONSEJERO.

Nombre o denominación social del consejero vinculado

RESTAURA, S.L.

Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado

RESTAURA, S.L.

Descripción relación

EL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO SUGIRIÓ EL NOMBRAMIENTO DEL CONSEJERO.

Nombre o denominación social del consejero vinculado

TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.

Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado

TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.

Descripción relación

EL ACCIONISTA SIGNIFICATIVO SUGIRIÓ EL NOMBRAMIENTO DEL CONSEJERO.

B.1.18 Indique, si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

NO

B.1.19 Indique los procedimientos de nombramiento, reelección, evaluación y remoción de los consejeros. Detalle los órganos competentes, los trámites a seguir y los criterios a emplear en cada uno de los procedimientos.

Tras la modificación estatutaria aprobada en la Junta General de accionistas que tuvo lugar en el año 2003, se creó el Comité de Nombramientos y Retribuciones. Este Comité, formado por tres de los seis miembros del Consejo de Administración a 31/12/2011, tiene, entre otras, la competencia de seleccionar y recomendar al Consejo de Administración, las personas que deberían proponerse a la Junta General para ocupar puestos en los órganos de administración. Tal propuesta debe realizarla el

Consejo de Administración a la Junta General. Una vez recibida aquella por el Consejo de Administración, corresponde al mismo decidir y concretar la propuesta a someter a la Junta General.

El nombramiento, selección y cese de los Consejeros y Administradores de la sociedad es competencia de la Junta General de accionistas.

Todo ello sin perjuicio de la posibilidad de designación de consejeros por cooptación y de la posibilidad de representación proporcional, que preveen, respectivamente, los artículos 243 y 244 de la Ley de Sociedades de Capital.

La reelección de los consejeros es un caso particular de nombramiento y se aplican los mismos procedimientos anteriormente señalados.

El Consejo de Administración examina con cierta periodicidad su propio funcionamiento y el de sus comisiones, sin asesoramiento profesional de expertos externos y sin que esta evaluación se extienda a cada consejero, ni a la labor realizada por los Consejeros Ejecutivos.

Ninguna de las comisiones del Consejo eleva informes escritos al mismo sobre su propio funcionamiento, aunque los miembros de las mismas, que a su vez son miembros del Consejo, manifiestan su opinión sobre este particular cuando corresponde hacerlo.

La remoción del cargo de consejero corresponde a la Junta General.

B.1.20 Indique los supuestos en los que están obligados a dimitir los consejeros.

Los Estatutos Sociales no contemplan ningún supuesto en el que estén obligados a dimitir los consejeros. Sin embargo, el vigente Reglamento del Consejo de Administración aprobado el 03/05/2004, en el punto III, indica que los Consejeros deberán dimitir, si su conducta puede afectar negativamente al Consejo de Administración o al crédito y reputación de la Sociedad.

En caso de no presentar voluntariamente la dimisión por los motivos anteriores, el Consejo de Administración puede proponer a la Junta General la destitución de tales Consejeros.

B.1.21 Explique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del Consejo. En su caso, indique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

NO

Indique y en su caso explique si se han establecido reglas que facultan a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día, para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos y para dirigir la evaluación por el Consejo de Administración

NO

B.1.22 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

NO

Indique cómo se adoptan los acuerdos en el Consejo de Administración, señalando al menos, el mínimo quórum de asistencia y el tipo de mayorías para adoptar los acuerdos:

Descripción del acuerdo :

Cualquier acuerdo derivado de las facultades del Consejo.

Quórum	%
La mitad más uno de los componentes del Consejo	51,00

Tipo de mayoría	%
Mayoría absoluta de los asistentes, presentes o representados	51,00

B.1.23 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente.

NO

B.1.24 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

SI

Materias en las que existe voto de calidad
Cualquier materia que se discuta en el Consejo y cualquier acuerdo que se someta a aprobación.

B.1.25 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

NO

Edad límite presidente	Edad límite consejero delegado	Edad límite consejero
0	0	0

B.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes:

NO

Número máximo de años de mandato	0
----------------------------------	---

B.1.27 En el caso de que sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación

Explicación de los motivos y de las iniciativas
<p>Aunque los procedimientos de selección no adolecen de riesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, sólo uno de los consejeros actuales de la Sociedad es de sexo femenino.</p> <p>Si bien los miembros del Consejo creen que debe hacerse un esfuerzo para que la presencia de la mujer sea mayor en el mismo, el hecho de que la mayor parte de los consejeros tengan carácter de dominicales o hayan sido sugeridos por accionistas significativos, deja poco margen al Comité de Nombramientos y Retribuciones y al Consejo para intentar corregir esta situación.</p>

En particular, indique si la Comisión de Nombramientos y Retribuciones ha establecido procedimientos para que los procesos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y busque deliberadamente candidatas que reúnan el perfil exigido:

NO

Señale los principales procedimientos

B.1.28 Indique si existen procesos formales para la delegación de votos en el Consejo de Administración. En su caso, detállelos brevemente.

De acuerdo a lo previsto en el artículo vigésimo octavo de los Estatutos, los Consejeros que sean personas físicas sólo podrán delegar su representación en otro Consejero. Si se trata de personas jurídicas, éstas serán representadas por la persona física que designe aquella.

No existen procesos formales, distintos de los aceptados legalmente, que hayan de seguirse para la delegación de voto en el Consejo de Administración.

B.1.29 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio. Asimismo, señale, en su caso, las veces que se ha reunido el consejo sin la asistencia de su Presidente:

Número de reuniones del consejo	6
Número de reuniones del consejo sin la asistencia del presidente	0

Indique el número de reuniones que han mantenido en el ejercicio las distintas comisiones del Consejo:

Número de reuniones de la comisión ejecutiva o delegada	4
Número de reuniones del comité de auditoría	2
Número de reuniones de la comisión de nombramientos y retribuciones	1
Número de reuniones de la comisión de nombramientos	0
Número de reuniones de la comisión de retribuciones	0

B.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el Consejo de Administración durante el ejercicio sin la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán no asistencias las representaciones realizadas sin instrucciones específicas:

Número de no asistencias de consejeros durante el ejercicio	3
% de no asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	8,380

B.1.31 Indique si las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan para su aprobación al Consejo están previamente certificadas:

NO

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha o han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:

B.1.32 Explique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por el Consejo de administración para evitar que las cuentas individuales y consolidadas por él formuladas se presenten en la Junta General con salvedades en el informe de auditoría.

El artículo trigésimo segundo de los Estatutos Sociales prevé la posibilidad de que el Consejo de Administración se vea obligado a alterar las cuentas anuales aprobadas dentro de los tres primeros meses del año, a consecuencia de un informe negativo o con salvedades de los Auditores. En este caso, se realizarán los cambios pertinentes, que habrán de ser revisados por los Auditores, ampliando el informe inicial como consecuencia de los cambios producidos.

B.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?

NO

B.1.34 Explique los procedimientos de nombramiento y cese del Secretario del Consejo, indicando si su nombramiento y cese han sido informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo.

Procedimiento de nombramiento y cese
Aunque es competencia del Comité de Nombramientos y Retribuciones el seleccionar y recomendar al Consejo las personas que deberían proponerse para ocupar puestos en los Órganos de Administración, el Secretario del Consejo puede o no ser vocal del mismo, y por tanto, en el segundo caso, no se requiere informe del citado Comité.
Puesto que el actual Secretario del Consejo de Administración no es vocal del mismo, su nombramiento se hizo por el Consejo sin informe previo del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

¿La Comisión de Nombramientos informa del nombramiento?	NO
¿La Comisión de Nombramientos informa del cese?	NO
¿El Consejo en pleno aprueba el nombramiento?	SI
¿El Consejo en pleno aprueba el cese?	SI

¿Tiene el secretario del Consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por las recomendaciones de buen gobierno?

NO

B.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia del auditor, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

No se han establecido por la Sociedad medidas específicas para preservar la independencia del auditor, analistas financieros, bancos de inversión y agencias de calificación, en cuanto a informaciones que éstos faciliten respecto a la misma.

B.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

NO

Auditor saliente	Auditor entrante

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

NO

B.1.37 Indique si la firma de auditoría realiza otros trabajos para la sociedad y/o su grupo distintos de los de auditoría y en ese caso declare el importe de los honorarios recibidos por dichos trabajos y el porcentaje que supone sobre los honorarios facturados a la sociedad y/o su grupo:

NO

	Sociedad	Grupo	Total
Importe de otros trabajos distintos de los de auditoría (miles de euros)	0	0	0
Importe trabajos distintos de los de auditoría/Importe total facturado por la firma de auditoría (en%)	0,000	0,000	0,000

B.1.38 Indique si el informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anterior presenta reservas o salvedades. En su caso, indique las razones dadas por el Presidente del Comité de Auditoría para explicar el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

NO

B.1.39 Indique el número de años que la firma actual de auditoría lleva de forma ininterrumpida realizando la auditoría de las cuentas anuales de la sociedad y/o su grupo. Asimismo, indique el porcentaje que representa el número de años auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de años en los que las cuentas anuales han sido auditadas:

	Sociedad	Grupo
Número de años ininterrumpidos	8	8

	Sociedad	Grupo
Nº de años auditados por la firma actual de auditoría/Nº de años que la sociedad ha sido auditada (en %)	21,1	40,0

B.1.40 Indique las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la sociedad en el capital de entidades que tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la sociedad como de su grupo, y que hayan sido comunicadas a la sociedad. Asimismo, indique los cargos o funciones que en estas sociedades ejerzan:

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
--	------------------------------------	-----------------	-------------------

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
RESTAURA, S.L.	AMELAND INVESTMENTS SARL	99,950	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA GMBH	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA DEUTSCHLAND GMBH	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	GADEA RESTAURA GMBH	99,900	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	4 QUESSANT SARL	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA NOWOGRODZKA S.P.Z.O.O.	49,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	VLIELAND INVESTMENTS SARL	60,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	ALMA GESTIÓN SARL	99,680	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
			PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA POLWIESJSKA, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA GORSKIEGO S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	WILCZA 19 SP. Z.O.O. (RESTAURA IV, S.P.Z.O.O.)	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA V, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA VII, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA FRANCE SARL	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	KI INVEST SARL	100,000	TITULAR

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
			DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA, VIII, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA LISBOA ACTIVIDADES INM.	98,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA MICKIEWICZA, S.P.Z.O.O.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA 77 SARL	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	SCI EUROPEENNE JM	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA BERLIN GMBH	5,500	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. (CEVASA)	20,330	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
			N
RESTAURA, S.L.	ESPAI NATURAL SANT MIQUEL DEL FAI, S.L.	77,990	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	ALBANY CONSTRUMANY, S.L.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	TERRADETS, S.L.	70,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA INVERSIONS, S.L.	40,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA GESTIÓN, S.L.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RENLOVI, S.L.	49,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	PROYECTO INMOBILIARIO VALIANT, S.L.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA DOMUS, S.L.	75,000	TITULAR DIRECTO O

Nombre o denominación social del consejero	Denominación de la sociedad objeto	% participación	Cargo o funciones
			INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	PROYECTO INMOBILIARIO VILLAVERDE, S.L.	50,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN
RESTAURA, S.L.	RESTAURA EUROPE B.V.	100,000	TITULAR DIRECTO O INDIRECTO DE LA PARTICIPACIÓN

B.1.41 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

SI

Detalle del procedimiento
El punto IX.1 del Reglamento del Consejo de Administración aprobado en fecha 03/05/04 indica que todo consejero tiene derecho a recibir y obtener la información y el asesoramiento necesario para el cumplimiento de sus funciones en el Consejo. Este derecho lo ejercerá a través del Presidente del Consejo, o en su caso, por delegación de éste, a través del Secretario.

B.1.42 Indique y en su caso detalle si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con la información necesaria para preparar las reuniones de los órganos de administración con tiempo suficiente:

SI

Detalle del procedimiento
De forma sistemática y con una antelación suficiente, el Sr. Presidente envía a los consejeros de la Sociedad, información relativa a los puntos del orden del día de las reuniones convocadas que los requieran, en especial cuando el volumen o complejidad de la misma haga imposible su lectura y análisis el mismo día de la reunión. Estos envíos se realizan en la mayor parte de los casos, a direcciones particulares de correo electrónico de los señores consejeros con una media de siete días de antelación, y, en algunos casos, por correo certificado o mensajero a sus direcciones postales, asegurando la debida confidencialidad.

B.1.43 Indique y en su caso detalle si la sociedad ha establecido reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad:

SI

Explique las reglas
El vigente Reglamento del Consejo de Administración indica que los consejeros deberán dimitir si su conducta puede afectar negativamente al Consejo de Administración o al crédito y reputación de la Sociedad.

B.1.44 Indique si algún miembro del Consejo de Administración ha informado a la sociedad que ha resultado procesado o se ha dictado contra él auto de apertura de juicio oral, por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas:

NO

Indique si el Consejo de Administración ha analizado el caso. Si la respuesta es afirmativa explique de forma razonada la decisión tomada sobre si procede o no que el consejero continúe en su cargo.

NO

Decisión tomada	Explicación razonada

B.2 Comisiones del Consejo de Administración

B.2.1 Detalle todas las comisiones del Consejo de Administración y sus miembros:

COMITÉ DE AUDITORÍA

Nombre	Cargo	Tipología
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.	PRESIDENTE	DOMINICAL
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	VOCAL	DOMINICAL
RESTAURA, S.L.	VOCAL	DOMINICAL

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Nombre	Cargo	Tipología

Nombre	Cargo	Tipología
DON JAUME DEDEU BARGALLO	PRESIDENTE	EJECUTIVO
RESTAURA, S.L.	VOCAL	DOMINICAL
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.A.	VOCAL	DOMINICAL

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Nombre	Cargo	Tipología
DON FRANCESC LLOVERAS CASTILLO	PRESIDENTE	EJECUTIVO
DON JAUME DEDEU BARGALLO	VOCAL	EJECUTIVO
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	VOCAL	DOMINICAL
DOÑA MARIA VAQUE BOIX	VOCAL	EJECUTIVO

B.2.2 Señale si corresponden al Comité de Auditoría las siguientes funciones.

Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables	SI
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	SI
Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes	SI
Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa	SI
Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	SI
Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones	SI
Asegurar la independencia del auditor externo	SI
En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren	SI

B.2.3 Realice una descripción de las reglas de organización y funcionamiento, así como las responsabilidades que tienen atribuidas cada una de las comisiones del Consejo.

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

REGLAS DE ORGANIZACIÓN:

- Reuniones: Mínima una trimestral
- Convocatoria: Por el Presidente del Comité
- Asistencia: Personal o mediante representación en otro miembro del Comité.
- Informes al Consejo: Escritos u orales.
- Memorandums: A petición de cualquiera de los asistentes, deberá redactarse un memorandum de la reunión.

RESPONSABILIDADES:

- 1.- Estudiar e informar al Consejo de Administración sobre los Planes Estratégico y de Inversiones propuestos.
- 2.- El control y seguimiento de los Planes estratégicos y de inversiones aprobados, informando de todo ello al Consejo.
- 3.- Estudiar e informar al Consejo de Administración sobre las modificaciones, que se le sometan, sobre los planes ya aprobados.
- 4.- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

REGLAS DE ORGANIZACIÓN:

- Reuniones: Una reunión mínima anual
- Convocatoria: Por el Presidente o por el Presidente del Consejo de Administración.
- Asistencia: Personal o mediante representación en otro miembro del Comité.
- Informes al Consejo: Orales o escritos. Escrito siempre que no haya unanimidad en los acuerdos.
- Memorandums: Debe redactarse un memorádum tras la reunión.

RESPONSABILIDADES:

- 1.- Analizar y proponer al Consejo el número de vocales del mismo Consejo, que en cada circunstancia estime más adecuado para el mejor funcionamiento del mismo, así como de los órganos de administración de las sociedades del grupo.
- 2.- Seleccionar y recomendar al Consejo las personas que deberían proponerse para ocupar puestos en los Órganos de Administración.
- 3.- Proponer al Consejo las retribuciones que deban percibir los miembros de los Órganos de Administración, dentro de lo preceptuado en la vigente Ley de Sociedades Anónimas, los Estatutos y demás normativa legal aplicable.
- 4.- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

REGLAS DE ORGANIZACIÓN:

- Reuniones: Una reunión mínima anual.

- Convocatoria: Por su presidente o por el Presidente del Consejo de Administración.
- Asistencia: Personal o mediante representación en otro miembro del Comité.
- Informes al Consejo: Escritos u orales.
- Memorándums: Deberá redactarse un memorándum tras la reunión.

RESPONSABILIDADES:

- 1.- Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materia de su competencia.
- 2.- Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad, la Auditoría Interna y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con los Auditores de Cuentas externos las debilidades significativas de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- 3.- Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
- 4.- Propuesta al Consejo de Administración para su sometimiento a la Junta General de Accionistas del nombramiento de los Auditores de Cuentas externos.
- 5.- Relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de la auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- 6.- Emitir anualmente, con carácter previo al informe de Auditoría de Cuentas, un informe en que se exprese su opinión sobre la independencia de los auditores externos.

B.2.4 Indique las facultades de asesoramiento, consulta y en su caso, delegaciones que tienen cada una de las comisiones:

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Las facultades de asesoramiento y consultas de cada una de las Comisiones del Consejo de Administración se mencionan dentro de su relación de competencias y responsabilidades, mencionada en el punto B.2.3. anterior.

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Las facultades de asesoramiento y consultas de cada una de las Comisiones del Consejo de Administración se mencionan dentro de su relación de competencias y responsabilidades, mencionada en el punto B.2.3. anterior.

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Las facultades de asesoramiento y consultas de cada una de las Comisiones del Consejo de Administración se mencionan dentro de su relación de competencias y responsabilidades, mencionada en el punto B.2.3. anterior.

B.2.5 Indique, en su caso, la existencia de regulación de las comisiones del Consejo, el lugar en que están disponibles para su consulta, y las modificaciones que se hayan realizado durante el ejercicio. A su vez, se indicará si de forma voluntaria se ha elaborado algún informe anual sobre las actividades de cada comisión.

Denominación comisión

COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES

Breve descripción

Regulación:

- Vigentes Estatutos Sociales y Reglamento del Comité de Estrategía e Inversiones aprobado el 03/08/2004.

Consulta:

- Página web www.cevasa.com

Denominación comisión

COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES

Breve descripción

Regulación:

- Vigentes Estatutos Sociales y Reglamento del Comité de Nombramiento y Retribuciones aprobado el 03/05/2004.

Consulta:

- Página web www.cevasa.com

Denominación comisión

COMITÉ DE AUDITORÍA

Breve descripción

Regulación:

- Vigentes Estatutos Sociales y Reglamento del Comité de Auditoría aprobado el 17/12/2003.

Consulta:

- Página web www.cevasa.com

B.2.6 Indique si la composición de la comisión ejecutiva refleja la participación en el Consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

NO

En caso negativo, explique la composición de su comisión ejecutiva

NO EXISTE EN LA ACTUALIDAD NINGUNA COMISIÓN EJECUTIVA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN. AUNQUE GRAN PARTE DE ESTA FUNCIÓN LA ESTÁ ASUMIENDO EL COMITÉ DE ESTRATEGIA E INVERSIONES, QUE, ADEMÁS DEL SEGUIMIENTO DE LOS PLANES ESTRATÉGICOS Y DE INVERSIONES, TIENE DELEGADA LA FACULTAD DE APROBAR O RECHAZAR PROPUESTAS DE INVERSIONES REALIZADAS POR LA DIRECCIÓN GENERAL DE UN DETERMINADO IMPORTE MÍNIMO.

C - OPERACIONES VINCULADAS

C.1 Señale si el Consejo en pleno se ha reservado aprobar, previo informe favorable del Comité de Auditoría o cualquier otro al que se hubiera encomendado la función, las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculadas:

NO

C.2 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la relación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
RESTAURA, S.L.	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.U.	COMERCIAL	Contratos de gestión o colaboración	189

C.3 Detalle las operaciones relevantes que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

Nombre o denominación social de los administradores o directivos	Nombre o denominación social de la sociedad o entidad de su grupo	Naturaleza de la operación	Tipo de la operación	Importe (miles de euros)
RESTAURA, S.L.	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.U.	CONTRATO DE COMERCIALIZACIÓN CON SOCIEDAD DOMINADA POR EL CONSEJO	Contratos de gestión o colaboración	189

C.4 Detalle las operaciones relevantes realizadas por la sociedad con otras sociedades pertenecientes al mismo grupo, siempre y cuando no se eliminen en el proceso de elaboración de estados financieros consolidados y no formen parte del tráfico habitual de la sociedad en cuanto a su objeto y condiciones:

C.5 Indique si los miembros del Consejo de Administración se han encontrado a lo largo del ejercicio en alguna situación de conflictos de interés, según lo previsto en el artículo 127 ter de la LSA.

NO

C.6 Detalle los mecanismos establecidos para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la sociedad y/o su grupo, y sus consejeros, directivos o accionistas significativos.

Los directivos de CEVASA y los miembros del Consejo de Administración están sometidos al Reglamento Interno de Conducta de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., elaborado en cumplimiento de la Disposición Adicional 4 de las Ley 44/2002. No obstante, tal Reglamento sólo regula situaciones de conflictos de interés con relación a la inversión en acciones de la Sociedad, regula el uso de la información privilegiada y relevante y la confidencialidad de la misma y limita las operaciones sobre acciones de la Sociedad.

Además, los miembros del Consejo de Administración están sometidos al Reglamento de dicho órgano, que en su punto VII también regula los posibles conflictos de interés que pudieran surgir.

Los dos documentos anteriores pueden consultarse en la web de la Sociedad www.cevasa.com .

No existe ningún otro mecanismo establecido para detectar, determinar y resolver los posibles conflictos de intereses entre la Sociedad y/o su Grupo, y sus directivos o accionistas significativos.

C.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

NO

Identifique a las sociedades filiales que cotizan:

D - SISTEMAS DE CONTROL DE RIESGOS

D.1 Descripción general de la política de riesgos de la sociedad y/o su grupo, detallando y evaluando los riesgos cubiertos por el sistema, junto con la justificación de la adecuación de dichos sistemas al perfil de cada tipo de riesgo.

Los riesgos a los que se enfrenta cualquier sociedad con negocios operativos tienen diferentes orígenes:

a) Riesgos asociados a procesos internos

1. Riesgos operativos :

- Errores operativos
- Fraude interno
- Capacidad
- Eficiencia de canal
- Tiempos de ejecución
- Satisfacción del cliente
- Contabilización
- Desarrollo de productos
- Liquidación de operaciones
- Determinación de objetivos
- Marcas
- Salud y seguridad de las personas
- Protección de la intimidad
- Propiedad intelectual
- Gestión de proyectos
- Estructura de la organización
- Diseño de los procesos
- Conformidad
- Autenticidad de las tasaciones
- Alianzas
- Cumplimiento de disposiciones legislativas
- Etc.

2. Riesgos tecnológicos de sistemas de información :

- Diseño

- Selección e integración
- Desarrollo
- Externalización de servicios
- Aseguramiento de la integridad
- Seguridad
- Soporte técnico al cliente
- Gestión de infraestructura
- Continuidad
- Gestión de registros de actividad
- Etc.

3.Riesgos financieros :

- Riesgos de precio: tipos de interés y tipo de cambio
- Riesgos de liquidez: flujo de caja propio y de mercado
- Riesgos de crédito: riesgos de insolvencia

b)Riesgos del entorno :

- Competencia
- Cumplimiento normativas
- Imagen y reputación
- Disponibilidad de capital
- Pérdidas catastróficas
- Riesgos legales
- Rentabilidad
- Sector
- Mercados Financieros

c)Riesgos asociados a la información disponible para la toma de decisiones

1.Información operativa :

- Elaboración de los contratos
- Información de gestión/ indicadores
- Fijación de precios
- Informes obligatorios

2.Información Financiera

- Información contable
- Presupuestación y planificación
- Toma de decisiones sobre inversiones financieras
- Análisis fiscal y legal
- Cumplimentación de informes financieros

3.Información Estratégica

- Planificación e indicadores de gestión estratégica y de riesgos de entorno.
- Estrategia comercial
- Estructura organizativa
- Gestión cartera de negocios
- Asignación de recursos

La Sociedad no tiene concretada una política general de gestión de riesgos, de aplicación global y sistemática a todas y cada una de las situaciones de riesgo que puedan aparecer, que se tenga, dentro de un proceso de mejora continua en este campo y concrete las medidas, procedimientos, procesos y controles internos que deban implantarse en función del tipo de riesgo, con su probabilidad e importancia. Sin embargo, se tienen identificados los procesos de negocio críticos y los riesgos principales que pueden tener una elevada incidencia en la cuenta de resultados de la sociedad.

Los principales riesgos relacionados con los activos del grupo CEVASA y su tratamiento son :

1. Riesgos financieros :

Tanto CEVASA como sus filiales realizan inversiones financieras con riesgo de contraparte y riesgo de precio (tipo de interés, precio y tipos de cambio). Estos riesgos vienen siendo evaluados de forma permanente por el equipo de inversiones financieras con herramientas informáticas adecuadas.

En este contexto, CEVASA viene manteniendo una política de limitación de riesgos y se establecen unos volúmenes máximos de inversión en productos con riesgo bursátil o de tipo de interés. Además, y con el fin de atenuar el riesgo de contraparte, las inversiones y depósitos se reparten entre un cierto número de emisiones, intermediarios y depositantes.

Solo en muy contadas ocasiones se gestiona el riesgo de precio utilizando productos derivados.

En cuanto al riesgo de liquidez, desde el departamento de tesorería se hace un seguimiento diario sobre la posición y evolución prevista a corto y medio plazo de la liquidez del grupo y de sus necesidades o excedentes financieros, todo ello apoyado con adecuadas herramientas informáticas.

2. Pérdidas catastróficas por siniestralidad :

Todos los edificios propiedad de CEVASA o de las empresas de su Grupo están asegurados en compañías de primer orden. Los riesgos cubiertos son, entre otros, los de incendios, responsabilidad civil, robo, inhabilitación o pérdida de alquileres, daños por agua, cristales, riesgos extensivos, etc. Los capitales asegurados y los riesgos cubiertos vienen siendo revisados periódicamente con el fin de adecuar los seguros contratados.

En las promociones inmobiliarias que se llevan a cabo por las filiales de CEVASA, se aseguran convenientemente los riesgos probables y las responsabilidades en que se incurre y que se citan en la Ley de Ordenación de la Edificación, contratándose los seguros de todo riesgo construcción, responsabilidad civil y decenal, con mayor o menor coberturas en función de la tipología de edificación y de la actuación como promotor o como promotor-constructor.

3. Sistema de información:

Las medidas que CEVASA tiene adoptadas para atenuar los riesgos inherentes a sus sistemas de información y su soporte tecnológico son las siguientes :

1. Securitización de entornos (hosts, servidores, elementos activos de red) : se tienen implantadas medidas de defensa contra intrusiones y virus informáticos mediante potentes herramientas informáticas y 'firewalls'.

2. Securitización de aplicaciones : las medidas que se tienen establecidas de autorizaciones personalizadas mediante contraseña y accesos en función de grupos usuarios, están administradas por el responsable del departamento informático con supervisión de la Dirección General.

3. La continuidad de nuestros sistemas está asegurada por sistemas de alimentación ininterrumpida (SAI.s), que garantizan el funcionamiento de los hosts y de los principales terminales de la red. Además, sistemáticos backups y sistemas de doble grabación aseguran la integridad de nuestros datos y la continuidad de los procesos operativos.

En la selección e integración de aplicaciones intervienen conjuntamente los responsables de las áreas de informática, de administración y finanzas y del área que la utiliza. Esta diversidad de puntos de vista asegura una buena integración de las aplicaciones informáticas que sirve de apoyo a la gestión de diferentes negocios de la Compañía y su Grupo.

4. Ley Orgánica de Protección de Datos (LOPD) y Reglamento: La Sociedad cumple con todos los requisitos legales en esta materia y tiene implantadas medidas de seguridad con el fin de evitar incumplimientos de la misma.

Riesgos de tipo operativo:

Respecto a los riesgos de tipo operativo, el sistema de gestión de la Compañía (enfocado hacia los procesos que se realizan en función de los objetivos que se pretenden y sostenido en una clara asignación de responsabilidades y tareas a cada una de las

personas de la organización) ayuda a que este tipo de riesgos se materialicen en escasa medida. Además la mayor parte de los negocios del grupo se gestionan mediante procesos y procedimientos enfocados hacia la consecución de los estándares de calidad que se pretenden. La mayoría de esos negocios cuentan con certificaciones ISO y otras similares que aseguran tales objetivos.

En el negocio de promociones inmobiliarias se cuenta, además, con un procedimiento operativo específico para el cumplimiento de la Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales.

Por otra parte, en función de la aplicación de las normas ISO, los procesos de gestión internos son evaluados permanentemente, resultando de los mismos unos indicadores de funcionamiento que sirven de base para el ajuste y optimización de los mismos. Lo mismo sucede en cuanto a los servicios ofrecidos. Las encuestas sistemáticas a los clientes permiten evaluar la evolución de la Compañía y son la base para una mejora continua.

Hasta la fecha, cuando se ha materializado algún riesgo de los mencionados anteriormente, lo ha sido en pequeña escala y en tal circunstancia, han funcionado correctamente los sistemas de control establecidos.

D.2 Indique si se han materializado durante el ejercicio, alguno de los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, fiscales...) que afectan a la sociedad y/o su grupo,

NO

En caso afirmativo, indique las circunstancias que los han motivado y si han funcionado los sistemas de control establecidos.

D.3 Indique si existe alguna comisión u otro órgano de gobierno encargado de establecer y supervisar estos dispositivos de control.

SI

En caso afirmativo detalle cuales son sus funciones.

Nombre de la comisión u órgano

Comité de Auditoría

Descripción de funciones

Sus funciones se han señalado en el punto B.2.3..

D.4 Identificación y descripción de los procesos de cumplimiento de las distintas regulaciones que afectan a su sociedad y/o a su grupo.

La Sociedad está sometida a regulación de todo tipo: civil, mercantil, financiera, fiscal, laboral, urbanística, etc. y cumple estrictamente con todas ellas, siendo imposible en este informe describir todas y cada una de las disposiciones que nos afectan y de que manera la Sociedad y su Grupo cumplen con las mismas.

El personal de la Compañía tiene un alto grado de cualificación personal y profesional y, entre sus obligaciones, está la de mantenerse permanentemente al día de las disposiciones legales que van apareciendo en todas las materias que nos afectan, con el apoyo de asesores externos, cuando así lo precisan.

Generalmente, las nuevas disposiciones legales que afectan a la Sociedad o alguna de las empresas de su Grupo son detectadas por los servicios de información a los que estamos suscritos, asesores legales que nos prestan sus servicios, asociaciones profesionales a las que pertenecemos o alguno de los profesionales que desarrolla su carrera laboral en nuestra Compañía.

Si la disposición legal nos afecta de manera relevante, inmediatamente su receptor la circulariza a todos los miembros del equipo directivo y a nuestros asesores legales, quienes ponen en común sus opiniones sobre la nueva disposición legal y la forma en que debe ser aplicada.

Si la disposición es de obligado cumplimiento y no ofrece alternativas de actuación, la Dirección General cursa las instrucciones precisas a las personas que deben implementar las medidas legales en la Sociedad y su Grupo. Si la disposición ofrece alternativas de actuación, se eleva un informe al Consejo de Administración para que adopte la decisión que más convenga.

E - JUNTA GENERAL

E.1 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) respecto al quórum de constitución de la Junta General

NO

	% de quórum distinto al establecido en art. 102 LSA para supuestos generales	% de quórum distinto al establecido en art. 103 LSA para supuestos especiales del art. 103
Quórum exigido en 1ª convocatoria	0	0
Quórum exigido en 2ª convocatoria	0	0

E.2 Indique y en su caso detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) para el régimen de adopción de acuerdos sociales.

NO

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSA.

E.3 Relacione los derechos de los accionistas en relación con las juntas generales, que sean distintos a los establecidos en la LSA.

Los accionistas de la Sociedad tienen los derechos reconocidos en la Ley de Sociedades de Capital, en los Estatutos de la Sociedad, en la legislación del Mercado de Valores y en los Reglamentos de la Junta General y del Consejo de Administración de la Sociedad. En relación a la Junta general, tienen los siguientes derechos:

a) El derecho de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales.

Los accionistas tienen el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales, de acuerdo con el régimen general establecido en la ley de Sociedades Anónimas.

Los Estatutos Sociales de CEVASA no limitan el derecho de asistencia ni el de voto a la tenencia de un número mínimo de acciones.

Además, tienen derecho a participar en el Foro Electrónico de Accionistas, que la Sociedad pone a su disposición desde el anuncio de la Junta General de Accionistas y hasta el día anterior a su celebración.

b) El derecho de información en las condiciones legalmente establecidas.

Los accionistas tienen el derecho de examinar las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión, la Propuesta de Aplicación de Resultados, así como los Informes y Cuentas Consolidadas, desde la fecha de convocatoria de la Junta General.

También tienen el de examinar, desde aquella fecha la Propuesta de Acuerdos que realice el Consejo de Administración y el Informe preceptivo sobre dichas propuesta en los casos previstos por la Ley de Sociedades Anónimas.

De acuerdo con el Reglamento de la Junta General, hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta, los accionistas podrán solicitar de los administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, las informaciones y aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes. Los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad a la CNMV desde la celebración de la última Junta General.

Los administradores están obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la Junta General.

Durante la celebración de la Junta General, los accionistas de la sociedad podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día y, en caso de no ser posible dar respuesta al accionista en ese momento, los administradores estarán obligados a facilitar esa información por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la Junta.

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo en los casos que, a juicio del Presidente, la publicidad de la información solicitada perjudique los intereses sociales.

No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital social.

E.4 Indique, en su caso, las medidas adoptadas para fomentar la participación de los accionistas en las juntas generales.

Hasta la fecha, no se han adoptado medidas adicionales a las contempladas en los Estatutos Sociales y en el Reglamento de la Junta General.

E.5 Indique si el cargo de presidente de la Junta General coincide con el cargo de presidente del Consejo de Administración. Detalle, en su caso, qué medidas se adoptan para garantizar la independencia y buen

funcionamiento de la Junta General:

SI

Detalles las medidas
Según el art.23 de los Estatutos Sociales, las Juntas serán presididas por el Presidente del Consejo de Administración, actuando como Secretario el que lo fuere del Consejo. En ausencia de alguno de ellos, la Junta los designará entre los accionistas asistentes.
No se han adoptado medidas adicionales a las contempladas en la Ley de Sociedades de Capital y los Estatutos Sociales, distintas de las del Reglamento de la Junta General mencionado en el punto anterior, para garantizar la independencia y buen funcionamiento de la Junta General.

E.6 Indique, en su caso, las modificaciones introducidas durante el ejercicio en el reglamento de la Junta General.

No ha habido modificaciones durante el ejercicio.

E.7 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe:

Datos de asistencia					
Fecha Junta General	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		Total
			Voto electrónico	Otros	
15/06/2011	68,320	12,070	0,000	0,000	80,390

E.8 Indique brevemente los acuerdos adoptados en las juntas generales celebrados en el ejercicio al que se refiere el presente informe y porcentaje de votos con los que se ha adoptado cada acuerdo.

En la reunión de la Junta General de Accionistas, celebrada el día 15 de junio de 2011, se adoptaron los siguientes acuerdos :

1) Se aprobó la documentación presentada conteniendo los Informes de Gestión y Cuentas Anuales, tanto individuales como consolidadas, correspondientes al ejercicio 2010.

Se aprobó por unanimidad.

2) Se aprobó la propuesta de distribución de beneficios del Consejo de Administración y el pago de un dividendo complementario de 3,06303181 Euros brutos por acción.

Se aprobó por unanimidad.

3) Se aprobó la gestión social realizada por el Consejo de Administración en el año 2010.

Se aprobó por unanimidad.

4) Se acordó reducir el capital social en 138.000 Euros mediante la contratación de 23.000 acciones de la autocartera de la Sociedad. Tras esta reducción el capital social quedó en 7.264.140 Euros, distribuido entre 1.210.690 acciones de 6 Euros de valor nominal.

Se aprobó por unanimidad.

5) Se acordó modificar los artículos 16 y 37 de los Estatutos Sociales, para adaptarlos a las modificaciones introducidas por la Ley de Sociedades de Capital.

Se aprobó por unanimidad.

6) Se acordó que el número de consejeros quedará establecido en 7, para dar entrada en el futuro a un nuevo consejero, independiente.

Además, se acordó renovar por un plazo de cinco años a los consejeros Doña María Vaqué Boix, Don Jaume Dedeu Bargalló, Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L. y Restaura, S.L.

Se aprobó por unanimidad.

7) Tras acordar cancelar las autorizaciones conferidas por la Junta General de 29/06/2010 al Consejo de Administración de CEVASA y a los órganos de administración de sus filiales, para adquirir acciones de CEVASA, se acordó autorizar a la Compañía para que, directamente o a través de sus sociedades filiales, pudiesen adquirir en el Mercado Secundario de Valores acciones de la propia Compañía, hasta un número que no superase el 10% del capital social, al precio máximo del 115% de su cotización en la fecha de adquisición y al precio mínimo del 85% por debajo de su cotización en la fecha de adquisición.

El plazo por el que se facultó al Consejo de Administración para adquirir acciones propias tiene una duración de dieciocho meses a partir del día de celebración de la Junta.

Se aprobó por unanimidad.

8) Se acordó reelegir a Deloitte Touche, S.L. como auditores de la Sociedad para la auditoría de las cuentas anuales y consolidadas del ejercicio 2011.

Se aprobó por unanimidad.

9) Se acordó reducir el capital social en 138.000 Euros mediante la contratación de 23.000 acciones de la autocartera de la Sociedad. Tras esta reducción el capital social quedó en 7.264.140 Euros, distribuido entre 1.210.690 acciones de 6 Euros de valor nominal.

Se aprobó por unanimidad.

E.9 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la Junta General.

NO

Número de acciones necesarias para asistir a la Junta General	
---	--

E.10 Indique y justifique las políticas seguidas por la sociedad referente a las delegaciones de voto en la junta general.

El mecanismo de delegación de votos que se sigue es el establecido en la Ley de Sociedades de Capital, por cuanto ni los Estatutos Sociales ni el Reglamento de la Junta General establecen un mecanismo sustitutivo. Complementariamente, el Reglamento de la Junta General prevé la posibilidad de representación por medios de comunicación a distancia, aunque no se haya aplicado hasta la fecha. El Consejo de Administración considera que la aplicación del mecanismo legal previsto no ha generado en el pasado situaciones de opacidad y nunca se han recibido quejas o reclamaciones en ese sentido. Por ello, hasta la fecha no ha promovido otras medidas especiales.

E.11 Indique si la compañía tiene conocimiento de la política de los inversores institucionales de participar o no en las decisiones de la sociedad:

NO

E.12 Indique la dirección y modo de acceso al contenido de gobierno corporativo en su página Web.

Para acceder al contenido del gobierno corporativo de la web, debe accederse a la dirección electrónica www.cevasa.com y hacer doble click en el punto Corporativo - Accionistas e inversores - Gobierno corporativo. Dentro de esa página se encuentran los enlaces a los diferentes documentos que describe el gobierno corporativo de la Sociedad.

F - GRADO DE SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO

Indique el grado de seguimiento de la sociedad respecto de las recomendaciones del Código Unificado de buen gobierno. En el supuesto de no cumplir alguna de ellas, explique las recomendaciones, normas, prácticas o criterios, que aplica la sociedad.

1. Que los Estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

Ver epígrafes: A.9, B.1.22, B.1.23 y E.1, E.2

Cumple

2. Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente ambas definan públicamente con precisión:

- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo;
- b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de interés que puedan presentarse.

Ver epígrafes: C.4 y C.7

No Aplicable

3. Que, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes mercantiles, se sometan a la aprobación de la Junta General de Accionistas las operaciones que entrañen una modificación estructural de la sociedad y, en particular, las siguientes:

- a) La transformación de sociedades cotizadas en compañías holding, mediante "filialización" o incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas;
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social;
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.

Cumple

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la Junta General, incluida la información a que se refiere la recomendación 28, se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta.

Cumple

5. Que en la Junta General se voten separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes, a fin de que los accionistas puedan ejercer de forma separada sus preferencias de voto. Y que dicha regla se aplique, en particular:

- a) Al nombramiento o ratificación de consejeros, que deberán votarse de forma individual;
- b) En el caso de modificaciones de Estatutos, a cada artículo o grupo de artículos que sean sustancialmente independientes.

Ver epígrafe: E.8

Cumple Parcialmente

En las Juntas Generales de CEVASA se somete a votación separada cada uno de los puntos del orden del día, puntos que son siempre sustancialmente diferentes. Sin embargo, puede ocurrir que en el mismo punto se encuentre el nombramiento de uno o varios cargos del Consejo de Administración. En este último caso, el bien la propuesta del Consejo se suele someter globalmente a votación, en caso de que no se apruebe por unanimidad, se vuelve a someter a votación cada una de las propuestas de nombramiento de vocal, de forma individual.

6. Que las sociedades permitan fraccionar el voto a fin de que los intermediarios financieros que aparezcan legitimados como accionistas, pero actúen por cuenta de clientes distintos, puedan emitir sus votos conforme a las instrucciones de éstos.

Ver epígrafe: E.4

Cumple

7. Que el Consejo desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas y se guíe por el interés de la compañía, entendido como hacer máximo, de forma sostenida, el valor económico de la empresa.

Y que vele asimismo para que en sus relaciones con los grupos de interés (stakeholders) la empresa respete las leyes y reglamentos; cumpla de buena fe sus obligaciones y contratos; respete los usos y buenas prácticas de los sectores y territorios donde ejerza su actividad; y observe aquellos principios adicionales de responsabilidad social que hubiera aceptado voluntariamente.

Cumple

8. Que el Consejo asuma, como núcleo de su misión, aprobar la estrategia de la compañía y la organización precisa para su puesta en práctica, así como supervisar y controlar que la Dirección cumple los objetivos marcados y respeta el objeto e interés social de la compañía. Y que, a tal fin, el Consejo en pleno se reserve la competencia de aprobar:

a) Las políticas y estrategias generales de la sociedad, y en particular:

- i) El Plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales;
- ii) La política de inversiones y financiación;
- iii) La definición de la estructura del grupo de sociedades;
- iv) La política de gobierno corporativo;
- v) La política de responsabilidad social corporativa;
- vi) La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos;
- vii) La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
- viii) La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites.

Ver epígrafes: B.1.10, B.1.13, B.1.14 y D.3

b) Las siguientes decisiones :

- i) A propuesta del primer ejecutivo de la compañía, el nombramiento y eventual cese de los altos directivos, así como sus cláusulas de indemnización.

Ver epígrafe: B.1.14

- ii) La retribución de los consejeros, así como, en el caso de los ejecutivos, la retribución adicional por sus funciones ejecutivas y demás condiciones que deban respetar sus contratos.

Ver epígrafe: B.1.14

- iii) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.

iv) Las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la Junta General;

v) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.

c) Las operaciones que la sociedad realice con consejeros, con accionistas significativos o representados en el Consejo, o con personas a ellos vinculados ("operaciones vinculadas").

Esa autorización del Consejo no se entenderá, sin embargo, precisa en aquellas operaciones vinculadas que cumplan simultáneamente las tres condiciones siguientes:

1ª. Que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes;

2ª. Que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio del que se trate;

3ª. Que su cuantía no supere el 1% de los ingresos anuales de la sociedad.

Se recomienda que el Consejo apruebe las operaciones vinculadas previo informe favorable del Comité de Auditoría o, en su caso, de aquel otro al que se hubiera encomendado esa función; y que los consejeros a los que afecten, además de no ejercer ni delegar su derecho de voto, se ausenten de la sala de reuniones mientras el Consejo delibera y vota sobre ella.

Se recomienda que las competencias que aquí se atribuyen al Consejo lo sean con carácter indelegable, salvo las mencionadas en las letras b) y c), que podrán ser adoptadas por razones de urgencia por la Comisión Delegada, con posterior ratificación por el Consejo en pleno.

Ver epígrafes: C.1 y C.6

Cumple Parcialmente

Se cumple con todas y cada una de las recomendaciones aquí planteadas, no tanto porque el Consejo de Administración haya adoptado un acuerdo concreto de reservarse tales competencias, y que éstas tengan en adelante el carácter de indelegables, sino porque él mismo no las ha delegado en ninguna persona ni órgano de menor rango.

Respecto a las operaciones vinculadas y al contrario de lo que aquí se propone, el Consejo de Administración no requiere informe previo favorable del Comité de Auditoría, que no tiene asignada tal competencia o función.

9. Que el Consejo tenga la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que su tamaño no sea inferior a cinco ni superior a quince miembros.

Ver epígrafe: B.1.1

Cumple

10. Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Ver epígrafes: A.2, A.3, B.1.3 y B.1.14

Explique

No se cumple con esta recomendación puesto que, rigurosamente, sólo se han calificado como consejeros externos (dominicales e independientes) tres de sus miembros, mientras que tres de ellos se calificaron como internos o ejecutivos y en función de estos números no se puede decir que los primeros sean amplia mayoría. El hecho de que los consejeros dominicales o que representen a accionistas significativos que tengan la voluntad de implicarse directamente en la gestión que imposibilita cumplir con esta recomendación.

11. Que si existiera algún consejero externo que no pueda ser considerado dominical ni independiente, la sociedad explique tal circunstancia y sus vínculos, ya sea con la sociedad o sus directivos, ya con sus accionistas.

Ver epígrafe: B.1.3

No Aplicable

12. Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

Este criterio de proporcionalidad estricta podrá atenuarse, de forma que el peso de los dominicales sea mayor que el que correspondería al porcentaje total de capital que representen:

1º En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas o nulas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas, pero existan accionistas, con paquetes accionariales de elevado valor absoluto.

2º Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el Consejo, y no tengan vínculos entre sí.

Ver epígrafes: B.1.3, A.2 y A.3

Explique

Cumple, considerando:

- El escaso número de consejeros de la Sociedad (6).
- El escaso free float de la Sociedad o capital en manos de pequeños accionistas con menos del 5% del capital de la Sociedad, que está próximo al 10%.
- El carácter dual de dos de los consejeros ejecutivos de la Sociedad, que si no fuera por su carácter de ejecutivos pudieran considerarse dominicales al representar a accionistas significativos de la Sociedad (el primero a Doña Eulalia Vaqué Boix) y la segunda a sí mismo.
- Teniendo en cuenta lo anterior, los miembros del Consejo ostentan en conjunto la representación del 51,60% del capital de la Sociedad y que, individualmente representan desde el 6,6% al 21,9% (considerando que el Sr. Presidente no representa en la actualidad a ningún accionista significativo)

El Consejo cree que la relación entre el número de consejeros dominicales -5- (aún considerando el carácter paralelo de ejecutivos de dos de ellos) y de independientes (ninguno), refleja la proporción existente entre el capital representado por los consejeros dominicales (más del 69%) o una media del 13,8% por consejero) y la ausencia de consejeros independientes (el

free float debe estar en el 10%, menor que la media anterior).

En todo caso, sin serlo en función de la definición del Código Unificado de Buen Gobierno, en su actuación y en su espíritu, el Sr. Presidente hace las funciones de consejero independiente y vela por el interés de los accionistas minoritarios y de la Sociedad en general.

13. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: B.1.3

Explique

En el caso free float de la Compañía hace que la mayoría de los consejeros tengan el carácter de dominical, ya sean externos o ejecutivos.

La voluntad manifestada de los accionistas representativos de estar representados en el Consejo, hace que sea imposible cumplir con esta recomendación.

14. Que el carácter de cada consejero se explique por el Consejo ante la Junta General de Accionistas que deba efectuar o ratificar su nombramiento, y se confirme o, en su caso, revise anualmente en el Informe Anual de Gobierno Corporativo, previa verificación por la Comisión de Nombramientos. Y que en dicho Informe también se expliquen las razones por las cuales se haya nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 5% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el Consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

Ver epígrafes: B.1.3 y B.1.4

Cumple Parcialmente

Si bien, en el informe de Gobierno Corporativo se ofrecen las informaciones recomendadas, cuando proceden, el Consejo de Administración no viene explicando ante la Junta General de Accionistas el carácter de cada consejero propuesto. Tampoco el Comité de Nombramiento y Retribuciones revisa, con carácter previo a su aprobación por el Consejo, el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Sin embargo, todos los miembros del Comité son a su vez miembros del Consejo y participan en la formulación y aprobación del informe en la reunión del Consejo de Administración a la que se somete.

15. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, el Consejo explique los motivos y las iniciativas adoptadas para corregir tal situación; y que, en particular, la Comisión de Nombramientos vele para que al proveerse nuevas vacantes:

- a) Los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras;
- b) La compañía busque deliberadamente, e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.27 y B.2.3

Cumple Parcialmente

Nos remitimos aquí a las explicaciones facilitadas sobre este particular en el punto B.1.27 de este informe.

16. Que el Presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del Consejo, se asegure de que los consejeros reciban con carácter previo información suficiente; estimule el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones del Consejo, salvaguardando su libre toma de posición y expresión de opinión; y organice y coordine con los presidentes de las Comisiones relevantes la evaluación periódica del Consejo, así como, en su caso, la del Consejero Delegado o primer ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple Parcialmente

Se cumple lo relativo a facilitar información y estimular el debate y participación de los consejeros durante las sesiones del Consejo.

No se cumple lo relativo a la organización y coordinación con los presidentes de los Comités, la evaluación periódica y de los consejeros ejecutivos.

17. Que, cuando el Presidente del Consejo sea también el primer ejecutivo de la sociedad, se faculte a uno de los consejeros independientes para solicitar la convocatoria del Consejo o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día; para coordinar y hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros externos; y para dirigir la evaluación por el Consejo de su Presidente.

Ver epígrafe: B.1.21

No Aplicable

18. Que el Secretario del Consejo, vele de forma especial para que las actuaciones del Consejo:

- a) Se ajusten a la letra y al espíritu de las Leyes y sus reglamentos, incluidos los aprobados por los organismos reguladores;
- b) Sean conformes con los Estatutos de la sociedad y con los Reglamentos de la Junta, del Consejo y demás que tenga la compañía;
- c) Tengan presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código Unificado que la compañía hubiera aceptado.

Y que, para salvaguardar la independencia, imparcialidad y profesionalidad del Secretario, su nombramiento y cese sean informados por la Comisión de Nombramientos y aprobados por el pleno del Consejo; y que dicho procedimiento de nombramiento y cese conste en el Reglamento del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.34

Cumple Parcialmente

Se cumple todo lo mencionado. Sin embargo en la actualidad el Secretario del Consejo no es vocal del mismo, y por ello, no ha sido necesario que el Comité de Nombramiento y Retribuciones informe al Consejo sobre su nombramiento.

19. Que el Consejo se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada Consejero proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Ver epígrafe: B.1.29

Cumple

20. Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a casos indispensables y se cuantifiquen en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Y que si la representación fuera imprescindible, se confiera con instrucciones.

Ver epígrafes: B.1.28 y B.1.30

Cumple

21. Que cuando los consejeros o el Secretario manifiesten preocupaciones sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la compañía y tales preocupaciones no queden resueltas en el Consejo, a petición de quien las hubiera manifestado se deje constancia de ellas en el acta.

Cumple

22. Que el Consejo en pleno evalúe una vez al año:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del Consejo;
- b) Partiendo del informe que le eleve la Comisión de Nombramientos, el desempeño de sus funciones por el Presidente del Consejo y por el primer ejecutivo de la compañía;
- c) El funcionamiento de sus Comisiones, partiendo del informe que éstas le eleven.

Ver epígrafe: B.1.19

Cumple Parcialmente

El Consejo evalúa periódicamente la calidad y eficiencia del propio Consejo y de sus Comités y del Presidente y Consejeros Ejecutivos, aunque no puede decirse que se cumpla con la recomendación de que sea, como mínimo, una vez al año.

Esta evaluación se hace, sin que sean precisos informes escritos de los propios Comités. En cualquier caso, todos los miembros de los Comités son miembros del Consejo y en el mismo expresan sus opiniones sobre el particular.

23. Que todos los consejeros puedan hacer efectivo el derecho a recabar la información adicional que juzguen precisa sobre asuntos de la competencia del Consejo. Y que, salvo que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan otra cosa, dirijan su requerimiento al Presidente o al Secretario del Consejo.

Ver epígrafe: B.1.42

Cumple

24. Que todos los consejeros tengan derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones. Y que la sociedad arbitre los cauces adecuados para el ejercicio de este derecho, que en circunstancias especiales podrá incluir el asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Ver epígrafe: B.1.41

Cumple

25. Que las sociedades establezcan un programa de orientación que proporcione a los nuevos consejeros un conocimiento rápido y suficiente de la empresa, así como de sus reglas de gobierno corporativo. Y que ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

Cumple Parcialmente

No se tiene establecido un programa de orientación y formación sistemática con esta finalidad, por considerar que los consejeros conocen bien la empresa, sus reglas de Gobierno Corporativo y su organización interna.

La Sociedad entiende que los consejeros de la Sociedad están bien formados en las materias que precisan para la labor que realizan y en materia de Gobierno Corporativo, y se mantienen suficientemente informados acerca de las novedades que van apareciendo. No obstante, si alguno o varios de los Consejeros lo solicitaran, se pondrían en marcha los programas formativos oportunos.

26. Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia y, en consecuencia:

- a) Que los consejeros informen a la Comisión de Nombramientos de sus restantes obligaciones profesionales, por si pudieran interferir con la dedicación exigida;
- b) Que las sociedades establezcan reglas sobre el número de consejos de los que puedan formar parte sus consejeros.

Ver epígrafes: B.1.8, B.1.9 y B.1.17

Cumple Parcialmente

Si bien, se cumple en general esta recomendación, la Sociedad no ha establecido reglas acerca del número máximo de consejeros y otros órganos de administración, además del de CEVASA, al que puede pertenecer los consejeros de la Sociedad.

27. Que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el Consejo a la Junta General de Accionistas, así como su nombramiento provisional por cooptación, se aprueben por el Consejo:

- a) A propuesta de la Comisión de Nombramientos, en el caso de consejeros independientes.
- b) Previo informe de la Comisión de Nombramientos, en el caso de los restantes consejeros.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple

28. Que las sociedades hagan pública a través de su página Web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

- a) Perfil profesional y biográfico;
- b) Otros Consejos de administración a los que pertenezca, se trate o no de sociedades cotizadas;
- c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezca según corresponda, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.
- d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de los posteriores, y;
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sea titular.

Cumple Parcialmente

En la web de la Sociedad se informa de los puntos d) y e) y no de los puntos a), b) y c). Sin embargo, se informa de los puntos b) y c) en el Informe de Gobierno Corporativo, documento que se encuentra también en la web de la Compañía. Por tanto, la única información que la Compañía no hace público es la a).

29. Que los consejeros independientes no permanezcan como tales durante un período continuado superior a 12 años.

Ver epígrafe: B.1.2

Cumple

30. Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen venda íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Ver epígrafes: A.2, A.3 y B.1.2

Cumple Parcialmente

Aunque no consta en los Estatutos Sociales ni el Reglamento del Consejo de Administración, se ha cumplido con esta recomendación cuando se ha dado el caso.

31. Que el Consejo de Administración no proponga el cese de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concorra justa causa, apreciada por el Consejo previo informe de la Comisión de Nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero hubiera incumplido los deberes inherentes a su cargo o incurrido en algunas de las circunstancias descritas en el epígrafe 5 del apartado III de definiciones de este Código.

También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultas de Ofertas Públicas de Adquisición, fusiones u otras operaciones societarias similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad cuando tales cambios en la estructura del Consejo vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 12.

Ver epígrafes: B.1.2, B.1.5 y B.1.26

Explique

Aunque se ha cumplido siempre con esta recomendación, estos aspectos no están reglados ni en los Estatutos Sociales, ni en el Reglamento del Consejo, ni en ninguna otra disposición de aplicación obligada en la Sociedad.

32. Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al Consejo de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.

Que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en el artículo 124 de la Ley de Sociedades Anónimas, el Consejo examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el Consejo de cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafes: B.1.43 y B.1.44

Cumple Parcialmente

Si bien, en el vigente Reglamento del Consejo se establece, con carácter general, la obligación de los consejeros de dimitir en aquellos casos en los que su conducta pueda afectar negativamente al funcionamiento del Consejo o al crédito y reputación de la Sociedad, y, en caso de no producirse, se faculta al Consejo para proponer su destitución a la Junta General, en ninguna disposición aplicable a esta Sociedad se les obliga a informar al Consejo de las causas penales en las que pudieran verse imputados, ni en los procesos judiciales en los que se vieran inmersos por alguno de los delitos contemplados en el art. 124 de la Ley de Sociedades de Capital.

33. Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al Consejo puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de interés, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el Consejo.

Y que cuando el Consejo adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, éste saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta Recomendación alcanza también al Secretario del Consejo, aunque no tenga la condición de consejero.

Cumple

34. Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del Consejo. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

Ver epígrafe: B.1.5

No Aplicable

35. Que la política de retribuciones aprobada por el Consejo se pronuncie como mínimo sobre las siguientes cuestiones:

- a) Importe de los componentes fijos, con desglose, en su caso, de las dietas por participación en el Consejo y sus Comisiones y una estimación de la retribución fija anual a la que den origen;
- b) Conceptos retributivos de carácter variable, incluyendo, en particular:
 - i) Clases de consejeros a los que se apliquen, así como explicación de la importancia relativa de los conceptos retributivos variables respecto a los fijos.
 - ii) Criterios de evaluación de resultados en los que se base cualquier derecho a una remuneración en acciones, opciones sobre acciones o cualquier componente variable;

iii) Parámetros fundamentales y fundamento de cualquier sistema de primas anuales (bonus) o de otros beneficios no satisfechos en efectivo; y

iv) Una estimación del importe absoluto de las retribuciones variables a las que dará origen el plan retributivo propuesto, en función del grado de cumplimiento de las hipótesis u objetivos que tome como referencia.

c) Principales características de los sistemas de previsión (por ejemplo, pensiones complementarias, seguros de vida y figuras análogas), con una estimación de su importe o coste anual equivalente.

d) Condiciones que deberán respetar los contratos de quienes ejerzan funciones de alta dirección como consejeros ejecutivos, entre las que se incluirán:

i) Duración;

ii) Plazos de preaviso; y

iii) Cualesquiera otras cláusulas relativas a primas de contratación, así como indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual entre la sociedad y el consejero ejecutivo.

Ver epígrafe: B.1.15

Cumple Parcialmente

El Consejo de Administración ha acordado detalladamente la política de retribuciones a los consejeros de la Sociedad.

Todas las retribuciones son de tipo fijo y determinado, y se satisfacen en efectivo, conociéndose una estimación de las mismas, puesto que, se incorpora (como un documento aparte) dentro de los presupuestos anuales que se aprueben. Los consejeros de la Sociedad no se benefician de ningún sistema de previsión de los mencionados en el puntoc). Salvo uno de los tres consejeros ejecutivos, los demás no tienen relaciones contractuales con la Sociedad.

En el caso de consejero mencionado, el Consejo no se ha pronunciado sobre la duración del contrato, ni sobre plazos de preaviso en caso de extinción de la relación contractual.

No existen cláusulas de blindaje, ni indemnizaciones pactadas entre la Sociedad y sus consejeros, consecuencia de la finalización de la relación contractual.

36. Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones mediante entrega de acciones de la sociedad o de sociedades del grupo, opciones sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción, retribuciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad o sistemas de previsión.

Esta recomendación no alcanzará a la entrega de acciones, cuando se condicione a que los consejeros las mantengan hasta su cese como consejero.

Ver epígrafes: A.3 y B.1.3

Explique

Esta recomendación no es aplicable en la Sociedad. No existen en la misma, remuneración a los consejeros mediante entrega de acciones o de opciones sobre acciones de la Sociedad o instrumentos referenciados al valor de la acción, así como tampoco retribuciones variables, ligadas al rendimiento de la Sociedad o sistemas de previsión.

37. Que la remuneración de los consejeros externos sea la necesaria para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija; pero no tan elevada como para comprometer su independencia.

Cumple

38. Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

No Aplicable

39. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales retribuciones guardan relación con el desempeño profesional de sus beneficiarios y no derivan simplemente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

No Aplicable

40. Que el Consejo someta a votación de la Junta General de Accionistas, como punto separado del orden del día, y con carácter consultivo, un informe sobre la política de retribuciones de los consejeros. Y que dicho informe se ponga a disposición de los accionistas, ya sea de forma separada o de cualquier otra forma que la sociedad considere conveniente.

Dicho informe se centrará especialmente en la política de retribuciones aprobada por el Consejo para el año ya en curso, así como, en su caso, la prevista para los años futuros. Abordará todas las cuestiones a que se refiere la Recomendación 35, salvo aquellos extremos que puedan suponer la revelación de información comercial sensible. Hará hincapié en los cambios más significativos de tales políticas sobre la aplicada durante el ejercicio pasado al que se refiera la Junta General. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de retribuciones en dicho ejercicio pasado.

Que el Consejo informe, asimismo, del papel desempeñado por la Comisión de Retribuciones en la elaboración de la política de retribuciones y, si hubiera utilizado asesoramiento externo, de la identidad de los consultores externos que lo hubieran prestado.

Ver epígrafe: B.1.16

Explique

No se cumple con esta recomendación por considerar que el cumplimiento de la misma no supondría una aportación, ni cualitativa ni cuantitativa, al accionista.

La política de retribuciones al Consejo que se sigue en la Sociedad no ha variado respecto a la que históricamente viene siguiéndose y de la que los accionistas son conocedores.

La remuneración de los Consejeros se basa, por un lado en las Atenciones Estatutarias y en dietas de carácter fijo que se acuerdan por la Junta General, sin que se abonen retribuciones de carácter variable, ni existan sistemas de previsión social.

41. Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio e incluya:

- a) El desglose individualizado de la remuneración de cada consejero, que incluirá, en su caso:
 - i) Las dietas de asistencia u otras retribuciones fijas como consejero;
 - ii) La remuneración adicional como presidente o miembro de alguna comisión del Consejo;
 - iii) Cualquier remuneración en concepto de participación en beneficios o primas, y la razón por la que se otorgaron;
 - iv) Las aportaciones a favor del consejero a planes de pensiones de aportación definida; o el aumento de derechos consolidados del consejero, cuando se trate de aportaciones a planes de prestación definida;
 - v) Cualesquiera indemnizaciones pactadas o pagadas en caso de terminación de sus funciones;
 - vi) Las remuneraciones percibidas como consejero de otras empresas del grupo;
 - vii) Las retribuciones por el desempeño de funciones de alta dirección de los consejeros ejecutivos;
 - viii) Cualquier otro concepto retributivo distinto de los anteriores, cualquiera que sea su naturaleza o la entidad del grupo que lo satisfaga, especialmente cuando tenga la consideración de operación vinculada o su omisión distorsione la imagen fiel de las remuneraciones totales percibidas por el consejero.
- b) El desglose individualizado de las eventuales entregas a consejeros de acciones, opciones sobre acciones o cualquier otro instrumento referenciado al valor de la acción, con detalle de:

- i) Número de acciones u opciones concedidas en el año, y condiciones para su ejercicio;
 - ii) Número de opciones ejercidas durante el año, con indicación del número de acciones afectas y el precio de ejercicio;
 - iii) Número de opciones pendientes de ejercitar a final de año, con indicación de su precio, fecha y demás requisitos de ejercicio;
 - iv) Cualquier modificación durante el año de las condiciones de ejercicio de opciones ya concedidas.
- c) Información sobre la relación, en dicho ejercicio pasado, entre la retribución obtenida por los consejeros ejecutivos y los resultados u otras medidas de rendimiento de la sociedad.

Explique

En la memoria de la Sociedad y en el Informe de Gobierno Corporativo se informa de la remuneración al Consejo de Administración, de su desglose por conceptos y por tipología del consejero.

Además, en el Informe de Remuneraciones de los Consejeros se ofrece el detalle de todas ellas, así como de las devengadas individualmente por cada uno de ellos.

42. Que cuando exista Comisión Delegada o Ejecutiva (en adelante, "Comisión Delegada"), la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio Consejo y su secretario sea el del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.6

No Aplicable

43. Que el Consejo tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la Comisión Delegada y que todos los miembros del Consejo reciban copia de las actas de las sesiones de la Comisión Delegada.

No Aplicable

44. Que el Consejo de Administración constituya en su seno, además del Comité de Auditoría exigido por la Ley del Mercado de Valores, una Comisión, o dos comisiones separadas, de Nombramientos y Retribuciones.

Que las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y de la Comisión o comisiones de Nombramientos y Retribuciones figuren en el Reglamento del Consejo, e incluyan las siguientes:

- a) Que el Consejo designe los miembros de estas Comisiones, teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada Comisión; delibere sobre sus propuestas e informes; y ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del Consejo posterior a sus reuniones, de su actividad y responder del trabajo realizado;
- b) Que dichas Comisiones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres. Lo anterior se entiende sin perjuicio de la asistencia de consejeros ejecutivos o altos directivos, cuando así lo acuerden de forma expresa los miembros de la Comisión.
- c) Que sus Presidentes sean consejeros independientes.
- d) Que puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.
- e) Que de sus reuniones se levante acta, de la que se remitirá copia a todos los miembros del Consejo.

Ver epígrafes: B.2.1 y B.2.3

Cumple Parcialmente

En general se cumple en la Sociedad con esta recomendación, sin embargo, dado el escaso número de consejeros de la Sociedad, en su mayoría dominicales o ejecutivos, no puede cumplirse con lo recomendado en los puntos b) y c).

Los Comité de Auditoría de Nombramiento y Retribuciones, si bien elaboran actas o memorándums de sus servicios, e informan de los mismos oralmente en las reuniones del Consejo, nos envían copias de las actas a todos los miembros del Consejo.

45. Que la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo se atribuya a la Comisión de Auditoría, a la Comisión de Nombramientos, o, si existieran de forma separada, a las de Cumplimiento o Gobierno Corporativo.

Explique

Ni la Comisión de Auditoría, ni la del Nombramiento y Retribuciones tienen entre sus funciones la supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de Gobierno Corporativo. Es el propio Consejo de Administración quien asume esta función, como otras no atribuidas a otros órganos de menor rango.

46. Que los miembros del Comité de Auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos.

Cumple

47. Que las sociedades cotizadas dispongan de una función de auditoría interna que, bajo la supervisión del Comité de Auditoría, vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

Explique

Si bien, el Reglamento del Comité de Auditoría contempla que los servicios de Auditoría internos, de existir, estarían bajo su supervisión, no existen tales servicios en esta Sociedad.

El Consejo de Administración cree que, dada la dimensión de la Sociedad y su grupo, es actualmente innecesario crear un servicio o departamento específico de Auditoría interno.

En la actualidad, es la dirección general, apoyada especialmente en la dirección financiera y en el responsable de informática quien vela por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno.

48. Que el responsable de la función de auditoría interna presente al Comité de Auditoría su plan anual de trabajo; le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo; y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

Explique

No existe un servicio de Auditoría Interna en la Sociedad.

49. Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales...) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance;
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable;
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse;
- d) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Ver epígrafes: D

Cumple

50. Que corresponda al Comité de Auditoría:

- 1º En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.
- b) Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente.
- c) Velar por la independencia y eficacia de la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tiene en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.
- d) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados comunicar, de forma confidencial y, si se considera apropiado, anónima las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.

2º En relación con el auditor externo:

- a) Elevar al Consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación.
- b) Recibir regularmente del auditor externo información sobre el plan de auditoría y los resultados de su ejecución, y verificar que la alta dirección tiene en cuenta sus recomendaciones.
- c) Asegurar la independencia del auditor externo y, a tal efecto:
 - i) Que la sociedad comunique como hecho relevante a la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.
 - ii) Que se asegure de que la sociedad y el auditor respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas establecidas para asegurar la independencia de los auditores;
 - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.
- d) En el caso de grupos, favorecer que el auditor del grupo asuma la responsabilidad de las auditorías de las empresas que lo integren.

Ver epígrafes: B.1.35, B.2.2, B.2.3 y D.3

Cumple

51. Que el Comité de Auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

Cumple

52. Que el Comité de Auditoría informe al Consejo, con carácter previo a la adopción por éste de las correspondientes decisiones, sobre los siguientes asuntos señalados en la Recomendación 8:

- a) La información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente. El Comité debiera asegurarse de que las cuentas intermedias se formulan con los mismos criterios contables que las anuales y, a tal fin, considerar la procedencia de una revisión limitada del auditor externo.
- b) La creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia del grupo.
- c) Las operaciones vinculadas, salvo que esa función de informe previo haya sido atribuida a otra Comisión de las de supervisión y control.

Ver epígrafes: B.2.2 y B.2.3

Explique

Salvo los informes anuales, la Sociedad no viene sometiendo a auditoría la restante información periódica facilitada a los mercados. Sólo los informes intermedios semestrales son supervisados por el Comité de Auditoría.

53. Que el Consejo de Administración procure presentar las cuentas a la Junta General sin reservas ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan, tanto el Presidente del Comité de Auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas reservas o salvedades.

Ver epígrafe: B.1.38

Cumple

54. Que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

Ver epígrafe: B.2.1

No Aplicable

55. Que correspondan a la Comisión de Nombramientos, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo, definir, en consecuencia, las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar bien su cometido.
- b) Examinar u organizar, de la forma que se entienda adecuada, la sucesión del Presidente y del primer ejecutivo y, en su caso, hacer propuestas al Consejo, para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y bien planificada.
- c) Informar los nombramientos y ceses de altos directivos que el primer ejecutivo proponga al Consejo.
- d) Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género señaladas en la Recomendación 14 de este Código.

Ver epígrafe: B.2.3

Cumple Parcialmente

Se cumple las recomendaciones a), b) y c). No se cumple la d).

56. Que la Comisión de Nombramientos consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos.

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la Comisión de Nombramientos que tome en consideración, por si los considerara idóneos, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

Cumple

57. Que corresponda a la Comisión de Retribuciones, además de las funciones indicadas en las Recomendaciones precedentes, las siguientes:

- a) Proponer al Consejo de Administración:
 - i) La política de retribución de los consejeros y altos directivos;
 - ii) La retribución individual de los consejeros ejecutivos y las demás condiciones de sus contratos.
 - iii) Las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
- b) Velar por la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.

Cumple Parcialmente

Entre los fines del Comité señalados en su Reglamento, no están la propuesta de retribución de los altos directivos, ni velar por la observancia de la política general retributiva en la Sociedad. Sus competencias se limitan a las retribuciones de los miembros de los Órganos de Administración, tal y como son definidos por la ley de Sociedades de Capital, sus Estatutos Sociales , y demás normas de aplicación.

58. Que la Comisión de Retribuciones consulte al Presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

Explique

Se cumple respecto a materias relativas a los consejeros ejecutivos. No así respecto a los altos directivos, que no son de su competencia, tal y como hemos señalado en el punto anterior.

G - OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

Si considera que existe algún principio o aspecto relevante relativo a las prácticas de gobierno corporativo aplicado por su sociedad, que no ha sido abordado por el presente Informe, a continuación, mencione y explique su contenido.

Dentro de este apartado podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz, relacionados con los anteriores apartados del informe, en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, indique si la sociedad está sometida a legislación diferente a la española en materia de gobierno corporativo y, en su caso, incluya aquella información que esté obligada a suministrar y sea distinta de la exigida en el presente informe.

Definición vinculante de consejero independiente:

Indique si alguno de los consejeros independientes tiene o ha tenido alguna relación con la sociedad, sus accionistas significativos o sus directivos, que de haber sido suficientemente significativa o importante, habría determinado que el consejero no pudiera ser considerado como independiente de conformidad con la definición recogida en el apartado 5 del Código Unificado de buen gobierno:

NO

Fecha y firma:

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el Consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha

28/02/2012

Indique si ha habido Consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

NO

ANEXO AL INFORME DE GOBIERNO CORPORATIVO DEL EJERCICIO 2011

De conformidad con lo establecido en el artículo 61 bis de la Ley del Mercado de Valores, a continuación se ofrecen determinadas informaciones que no están adecuadamente recogidas en el modelo estandarizado del informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) del ejercicio 2011. Esta información debe considerarse como parte de aquel informe.

1) Información de los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera, así como el porcentaje del capital social que represente la autocartera de la sociedad y sus variaciones significativas

No existen valores emitidos por la Sociedad que no se negocien en mercados regulados comunitarios.

2) Información relativa a las normas aplicables a la modificación de los estatutos de la sociedad

Las normas que se aplican en la modificación de los Estatutos Sociales son las que se recogen en la Ley de Sociedades de Capital. Ni los propios Estatutos ni ninguna otra disposición de obligada aplicación modifican ni añaden lo dispuesto en aquella Ley, que en esencia es lo siguiente:

La modificación de los Estatutos Sociales es competencia de la Junta General. Para que las Juntas puedan acordar cualquier modificación de los Estatutos Sociales, habrán de concurrir en primera convocatoria, accionistas presentes o representados que posean al menos, el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital.

Cuando concurren accionistas que representen menos del 50% del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el apartado anterior sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

3) Restricciones a la transmisibilidad de valores y cualquier restricción al derecho de voto

No existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de los valores representativos del capital social ni al derecho de voto.

4) Acuerdos significativos que haya celebrado la sociedad y que entren en vigor, sean modificados o concluyan en caso de cambio de control de la sociedad a raíz de una oferta pública de adquisición, y sus efectos

No existen acuerdos de este tipo.

5) Información de los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación laboral llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición

No existe ningún acuerdo de los que deba informarse en este punto.

Los miembros de la dirección del grupo CEVASA, al igual que el resto de sus empleados, tendrán derecho a las indemnizaciones que se establezcan en el Estatuto de los Trabajadores, para el caso de despido improcedente, tenga su origen o no en una oferta pública de adquisición.

6) Sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera.

El Consejo de Administración de CEVASA considera que la información financiera de CEVASA y su grupo, tanto la elaborada en el ejercicio 2011 como la elaborada en ejercicios anteriores, ha sido elaborada con fiabilidad y presenta las transacciones, hechos y demás eventos que afectan a la Sociedad y su grupo. El Consejo cree que:

- a) Las transacciones, hechos y demás eventos recogidos en la información financiera del 2011 efectivamente han ocurrido y se han registrado en el momento adecuado.
- b) Las informaciones elaboradas y publicadas respecto al ejercicio 2011 reflejan la totalidad de las transacciones, hechos y demás eventos en los que la entidad y su grupo es parte afectada.
- c) Las transacciones, hechos y demás eventos se han registrado y valorado de conformidad con la normativa aplicable
- d) Las transacciones, hechos y demás eventos se clasifican, presentan y revelan en la información financiera de acuerdo a la normativa aplicable, respecto a su presentación, desglose y comparabilidad.
- e) La información financiera refleja, a la fecha correspondiente, los derechos y obligaciones a través de los correspondientes activos y pasivos, de conformidad con la normativa aplicable.

Con el fin de asegurar lo anterior, en CEVASA y su grupo, a dirección tiene estudiados e identificados los diferentes riesgos sobre la información financiera, aunque no se encuentran completamente documentados. Como consecuencia de lo primero se tiene implantado un sistema de control interno y de gestión de riesgos relativos a la información financiera, basado en tecnologías de la información. Este sistema tiene su ámbito en los procesos y procedimientos de nuestro grupo que afectan a la fiabilidad de la información financiera, así como los controles sobre los apuntes y saldos contables, para las diferentes localizaciones y unidades de negocio (completa contabilidad analítica) y a nivel de entidad.

Los **puntos fuertes** de este sistema son:

- Securización de todas las aplicaciones que gestionan, directa o indirectamente, informaciones financieras: diferentes programas de gestión de cada uno de los negocios (alquiler, hotel. Promoción inmobiliaria, seguimiento de la tesorería e Inversiones financieras, sistema de contabilidad, etc.). Las medidas que se tienen establecidas de autorizaciones personalizadas mediante contraseñas y accesos en función de usuarios particulares y grupos de usuarios permiten que nadie ajeno pueda corromper o modificar la información financiera.

- Respecto a los riesgos de tipo operativo, los sistemas de gestión del grupo se apoyan en unos procesos perfectamente definidos, que alcanzan a todas las personas que intervienen en la generación, registro y posterior seguimiento de operaciones financieras con terceros. La mayor parte de estos procesos se enumeran y detallan en los diferentes manuales de trabajo y operación de cada uno de los negocios en que operamos, en el marco de las normas de calidad ISO. Todos ellos son evaluados periódicamente, y, en caso de defectos en su ejecución o incumplimientos, se abren no conformidades por parte de las personas autorizadas con aviso inmediato a la dirección.
- Procesos estandarizados de contratación con terceros y de fijación de precios, especialmente en lo que se refiere a contrataciones de determinado volumen. También en el marco de las normas ISO.
- Respecto a la facturación recibida y el devengo de otras partidas a pagar, el procesado de la misma, y por tanto, el registro de las obligaciones de pago, queda en suspenso en tanto no es debidamente conformada por los apoderados del grupo asignados para cada tipología, con poder suficiente, por medios informáticos y mediante contraseña.
- Salvo casos muy excepcionales, las órdenes de pago de todo el grupo CEVASA, con independencia del apoderado que haya dado conformidad al pago, se supervisan y realizan desde la dirección financiera.
- Respecto a la facturación emitida, existen chequeos sobre la bondad de la misma, con sistemas de seguimiento de ocupación, precios medios y puntuales de facturación, contraste con los contratos firmados, etc.
- Todas las personas integrantes del área financiera del grupo tienen sus funciones perfectamente asignadas, así como el ámbito de sus responsabilidades y trabajos que les corresponden.
- Desde mediado del 2011, está implantado un sistema de seguimiento y control respecto a los trabajos puntuales y sistemáticos del área contable del grupo, con base en MS Project. Sin embargo, gran parte de estos controles ya existían con anterioridad, sin esta base tecnológica. Las características de este sistema son:
 - o Identificación de todas las tareas (más de 6.000 anuales) que deben realizarse diariamente o con una periodicidad determinada por el personal administrativo y contable del departamento financiero, bien sea de registro (p.ej. registro de periodificaciones) como de control (conciliaciones, revisiones de saldos, revisiones analíticas, etc.)
 - o Señalamiento temporal de cada una de las tareas con el fin de asegurar la correcta coordinación de las mismas en función del planning establecido y para cumplir con los objetivos perseguidos (bondad de los registros y fiabilidad de la información).
 - o Asignación de cada una de las tareas a una o más personas del departamento, según se requiera o no su trabajo en equipo.
 - o Reporting diario de cada persona sobre las tareas a su cargo a realizar en el día y grado de ejecución.
 - o Seguimiento y reasignación, caso de ser necesario, por parte de la dirección financiera.

Este sistema asegura que se cumpla con los puntos a), b) y e) que citábamos al principio de este punto.

Respecto a los puntos c) (que las transacciones, hechos y demás eventos se registren y valoren de conformidad con la normativa aplicable) y d) (que las transacciones, hechos y demás eventos se clasifiquen, presenten y revelan en la información

financiera de acuerdo a la normativa aplicable, respecto a su presentación, desglose y comparabilidad), hay que decir que el personal del departamento contable del grupo tiene una gran experiencia y alta cualificación personal y, hasta la fecha, ha demostrado conocer en profundidad la normativa contable y financiera que nos es de aplicación. Además, en aquellos aspectos donde la normativa es interpretable, se estudia el punto en cuestión individualmente por el jefe de contabilidad, su auxiliar y el director financiero, y se decide en equipo la correcta interpretación. En caso de discrepancias, se pide consejo al auditor externo.

Además, entre las obligaciones del personal está la de mantenerse permanentemente informado de las novedades legislativas que afectan a su profesión y al ámbito de sus responsabilidades en CEVASA., con el apoyo de nuestros asesores legales, con los servicios de información en línea que el grupo tiene contratados, asistiendo a los seminarios que precise y proponga y que impartan las asociaciones profesionales de las que somos miembros u otros organismos, o dentro del plan de formación que anualmente se elabora y sigue en el ámbito del área financiera, enfocado especialmente a la mejora de los conocimientos del personal implicado.

Los principales **puntos débiles** del grupo en cuanto al control y gestión de riesgos en el proceso de información financiera cabe decir:

- El hecho de que gran parte del patrimonio en alquiler del grupo sea de renta antigua perjudica enormemente el nivel de ingresos del grupo y hace que debamos ser especialmente rigurosos en el control de costes de estructura, entre ellos los correspondientes al área financiero-contable. La necesaria economía de recursos humanos de la organización traslada gran parte de los trabajos de control (incluso de elaboración de la información financiera) al propio director financiero. Necesariamente, la supervisión de sus trabajos sólo puede recaer en niveles superiores (dirección general, propio comité de auditoría, etc..).
- Si bien se conocen perfectamente y controlan los riesgos operativos, los tecnológicos, los financieros, los estratégicos, los de negocio y los de elaboración, supervisión y reporting de la información financiera, no existe un documento en que se recojan, documenten y recojan los medios y sistemas implementados para su control.
- Hasta la fecha no existe un canal de denuncias estandarizado ni tampoco se tiene un documento que recoja medidas disciplinarias en caso de hechos u omisiones del personal que perjudican a la Sociedad y su grupo. Éstas denuncias, cuando se producen, se realizan de manera informal.
- Aunque la Sociedad gestiona planes de formación anuales por áreas. incluida el área financiera, hasta la fecha en el plan de esta área no se han incluido aspectos relativos al control interno respecto a la preparación de la información financiera.
- Hasta finales del pasado ejercicio 2011 existía en el grupo CEVASA la función de controller financiera, estando entre sus funciones la coordinación de los presupuestos anuales del grupo y su seguimiento periódico, así como la realización de informes sobre las desviaciones localizadas. Además, otras de sus funciones eran la de responsable del seguimiento y correcta aplicación de las normas ISO del grupo, que abarcan sus negocios principales (patrimonio en alquiler, hotel y promociones inmobiliarias), con todo lo que en ellas se refiere a procedimientos de tipo administrativo, de trabajos y de control sobre los mismos. El puesto de controller ha sido suprimido por cuestiones presupuestarias, quedando la función de presupuestación y control presupuestario directamente en manos de la dirección financiera y quedando pendiente de asignación la de seguimiento de la normas ISO.
- No existe en el grupo CEVASA la función de auditora interna (y consecuentemente, tampoco personal asignado).

- Si bien entre las competencias actuales del Comité de Auditoría está el supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad, los sistemas de control de riesgos y el proceso de elaboración y presentación de la información financiera, la inexistencia de la función de auditoría interna distinta del propio Comité, traslada toda la labor en este sentido al propio Comité., qué, hasta la fecha no ha podido acometer su función por falta se recursos. La próxima incorporación de un nuevo miembro al Consejo de Administración y al Comité de Auditoría, con un perfil de técnico en estas materias, permitirá al Comité una mejora en este aspecto.

En cualquier caso, considerando el volumen y complejidad del grupo CEVASA y de sus negocios, e Consejo de Administración considera más que suficientes los sistemas de seguimiento y control de este tipo de riesgos implementados en nuestro grupo, que considera mucho más avanzados que los de empresas de nuestro nivel. No obstante, continuaremos avanzando en esta línea en la medida de lo posible, siempre bajo un análisis de coste-beneficio de todos estos sistemas.

ESTADOS FINANCIEROS GENERALES

Balance de situación consolidado

GRUPO CEVASA				GRUPO CEVASA			
BALANCE GENERAL ACTIVOS A 31.12.11 Y 31.12.10		Miles de Euros		BALANCE GENERAL PASIVOS A 31.12.11 Y 31.12.10		Miles de Euros	
		TOTAL GENERAL				TOTAL GENERAL	
EPIGRAFES		31.12.11	31.12.10	EPIGRAFES		31.12.11	31.12.10
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		129.212,12	114.874,74	PATRIMONIO NETO TOTAL = (A) + (B)		82.907,67	94.729,57
7	Al. Activos intangibles	2.073,14	48,92	15	A) PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	82.846,66	94.719,63
	2. Concesiones	2.025,76			Al. Capital	-117,40	6.764,49
	3. Aplicaciones informáticas	411,82	396,62		1. Capital social	7.264,14	7.402,14
	4. Amortización acumulada de activos intangibles	-364,44	-347,70		2. Acciones propias de la sociedad dominante	-7.381,54	-637,65
8	AlII. Propiedades, planta y equipo	113.140,14	102.656,73		AlII. Reservas de sociedades integradas por consolidación global	83.957,49	87.933,82
	1. Inmovilizado material	1.583,36	1.816,95		1. Reservas con disponibilidad limitada	13.560,43	6.678,53
	Solares	398,59	346,66		2. Reservas disponibles	60.569,74	68.522,38
	Construcciones	7.509,47	7.210,96		3. Resultado del ejercicio imputable a la sociedad dominante	4.743,19	7.638,78
	Amortización acumulada de inversiones inmobiliarias	-6.324,70	-5.740,68		4. Reservas I* aplicación NIIF.s, disponibles y no disponibles	5.094,13	5.094,13
9	2. Inversiones inmobiliarias	111.856,78	100.839,79		AlIII. Reservas y otros instrumentos de patrimonio neto en sociedades asociadas		
	1.a) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler	100.038,05	73.027,18		2) Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación	273,13	124,68
	Solares	40.067,46	28.692,30		AlIV. Dividendo activo a cuenta	-1.149,57	
	Construcciones	89.010,47	67.840,89		AlV. Ajustes por valoración de instrumentos financieros	-116,99	-103,35
	Amortización acumulada de inversiones inmobiliarias	-24.896,97	-23.506,01		1. De activos disponibles para la venta	-6,21	68,95
	Deterioros de valor	-4.142,90			2. Operaciones de cobertura	-399,88	-172,31
	1.b) Inversiones inmobiliarias en construcción o en stock	11.518,72	27.812,60		3. Por valoración de préstamos subsidiados	289,10	
	Solares		28.642,61		B) INTERESES DE MINORITARIOS EN EL BALANCE CONSOLIDADO	61,01	9,94
	Construcciones	11.518,72			C) INGRESOS DIFERIDOS	1.247,70	1.323,68
	Deterioros de valor		-830,00		C1. Subvenciones de capital	32,00	46,74
10	AlIV. Inversiones en empresas subsidiarias	8.751,93	8.660,31		C2. Subvenciones de capital en sociedades consolidadas por el método de participación	1.215,69	1.276,94
	1. Inversiones en empresas subsidiarias	8.751,93	8.660,31		PASIVO EXIGIBLE = (D)+(E)	66.979,05	63.679,16
11	AlV. Activos financieros no corrientes	2.321,31	2.041,02		D) PASIVOS NO CORRIENTES	48.897,41	41.560,17
	1. Instrumentos financieros de patrimonio	1.400,71	980,48	16 - 17	D1. Préstamos y pasivos no corrientes	46.712,55	39.821,39
	2. Otros activos financieros	920,60	1.060,55		1. Deudas con entidades de crédito por préstamos a l/p	44.698,70	38.504,48
20	AlVI. ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS Y CRÉDITO POR PERDIDAS A COMPENSAR	2.925,60	1.467,75		Valor nominal	46.423,70	38.504,48
	1. Activos por impuestos diferidos y pérdidas a compensar	2.925,60	1.467,75		Ajuste por valor de mercado de los préstamos	-1.725,00	
	B) ACTIVOS CORRIENTES	21.922,29	44.857,68		2. Otros pasivos no corrientes	1.442,60	1.316,91
	B1. Existencias	11.114,26	19.711,22		3. Pasivos por derivados financieros a largo plazo, instrumentos de cobertura	571,25	
	A) Existencias inmobiliarias	11.001,48	19.598,66		D1I. Impuestos diferidos	889,05	429,98
	1. Terrenos y solares	10.367,69	10.502,40		D1II. Provisiones	1.295,81	1.308,80
	3. Edificios acabados	633,79	9.096,26		E) PASIVOS CORRIENTES	18.081,64	22.118,99
	B) Existencias comerciales y otros aprovisionamientos	112,79	112,56		E1. Deudas con entidades de crédito	13.605,38	13.107,08
	1. Existencias comerciales	32,25	41,36		1. Préstamos corrientes a largo plazo.		3.848,38
	2. Otros aprovisionamientos	80,53	71,20		2. Por vencimientos a c/p de préstamos a l/p, liquidación de coberturas y utilización de líneas de crédito	13.279,69	9.103,71
	B2. Deudores	2.769,56	3.285,00		3. Otros pasivos corrientes	325,69	155,00
	1. Clientes corrientes	428,98	831,26		E1I. Povisiones a corto plazo	336,67	3.158,81
	2. Deudores	209,65	2.172,88		E1V. Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos	633,45	995,88
	3. Personal	0,65	0,84		1. Hacienda Pública	62,89	913,35
	4. Administraciones públicas	2.130,27	280,02		2. Organismos Seguridad Social	77,56	82,54
	B2II. Depósitos	20,49			3. Otras Administraciones Públicas	492,99	
	B3. Inversiones financieras	7.148,33	15.781,68		E1V. Dividendos pasivos a pagar	-0,07	-0,07
	1. Inversiones financieras disponibles para su negociación	7.148,33	15.781,68		E1VI. Anticipos y depósitos de clientes (no fianzas)	150,01	57,84
	BX. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	869,65	6.079,78		E1VII. Acreedores comerciales	3.007,24	4.538,10
	1. Caja	30,98	25,67		1. Proveedores	2.029,25	3.038,94
	2. Bancos	838,66	6.054,11		2. Acreedores y efectos a pagar	978,00	1.499,16
	TOTAL ACTIVO	151.134,41	159.732,42		E1VIII. Otros acreedores corrientes	229,81	261,35
					3. Remuneraciones pendientes de pago	229,81	261,35
					E1IX. Periodificaciones	119,15	
					TOTAL PASIVO	151.134,41	159.732,42

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Activo y Pasivo correspondiente al ejercicio 2011.

Cuenta de resultados consolidada

GRUPO CEVASA CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA EJERCICIOS 2011 Y 2010		Miles de Euros	
		TOTAL GENERAL	
Notas		2.011	2.010
1) INGRESOS		15.172,11	18.506,45
1A) Ingresos de inversiones inmobiliarias		11.933,18	11.965,06
a) Ingresos por arrendamientos de inversiones inmobiliarias		11.933,18	11.965,06
Rentas de terceros no grupo		11.933,18	11.965,06
1B) Ingresos por ventas de stocks inmobiliarios		220,00	2.216,59
a) Ingresos por ventas de edificios construidos y acabados		220,00	2.216,59
1C) Ingresos y ganancias por servicios a la propiedad inmobiliaria		142,55	85,16
a) Ingresos por prestación de servicios de gestión inmobiliaria		59,58	53,45
b) Ingresos por prestación de servicios de mantenimiento de inmuebles		82,97	31,72
1D) Ingresos de otras actividades operativas		2.479,07	2.638,95
a) Ingresos derivados de la explotación hotelera y complementarios		2.479,07	2.638,95
1E) Otros ingresos y resultados		397,31	1.600,68
a) Otros ingresos		239,87	1.490,34
c) Ingresos por servicios diversos		157,44	110,35
2) GASTOS		-11.116,46	-16.558,53
2A) Gastos operativos		-4.313,85	-4.513,04
a) Compras de mercaderías		-372,58	-428,27
b) Variación de existencias de mercaderías		4,36	-176,93
c) Reparaciones y conservación edificios en propiedad		-1.284,27	-1.467,93
d) Servicios de profesionales independientes		-1.046,09	-1.028,40
e) Primas de seguros		-143,47	-135,26
f) Servicios bancarios y similares		-216,68	-164,98
g) Suministros		-614,22	-484,96
h) Otros servicios		-640,90	-626,32
2B) Gastos de personal		-4.415,73	-4.522,72
a) Sueldos, salarios e indemnizaciones		-3.297,16	-3.355,93
b) Seguridad social a cargo de la empresa		-841,08	-834,35
c) Otros gastos sociales		-26,80	-24,02
d) Consejo de Administración y comités del mismo		-250,68	-308,43
2C) Otros gastos		-2.237,32	-2.086,79
a) Arrendamientos y cánones		-9,22	-119,40
b) Publicidad y comunicación		-74,74	-60,92
c) Otros tributos		-2.153,36	-1.863,21
d) Ajustes en la imposición directa o indirecta			-12,20
f) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por otras operaciones comerciales			-31,06
2D) Ingresos por recuperación de gastos		1.811,88	1.742,88
a) Ingresos por recuperación de gastos repercutibles		1.811,88	1.742,88
2E) Depreciación inmovilizado material		-2.045,13	-2.394,83
a) Dotación a la amortización de inversiones inmobiliarias		-1.488,47	-1.782,00
b) Dotación a la amortización de inmovilizado material		-556,65	-612,84
2F) Depreciación del inmovilizado inmaterial		-16,73	-20,59
a) Dotación a la amortización de inmovilizado inmaterial		-16,73	-20,59
2G) Impagados		491,75	-2.699,30
a) Pérdidas de créditos comerciales incobrables		-83,54	-46,31
b) Dotación a la provisión por insolvencias de tráfico		-1.369,92	-2.806,29
c) Cancelación de la provisión por insolvencias de tráfico		1.945,20	153,29
2H) Excesos de provisiones		95,17	
a) Exceso de provisiones para impuestos		95,17	
2I) Coste de las existencias inmobiliarias vendidas y deterioros de valor de existencias		-486,50	-2.064,13
a) Coste de las ventas de los inmuebles o derechos vendidos		-223,88	-2.274,90
c) Variaciones de valor en existencias inmobiliarias para la venta		-262,62	210,76
(3)=(1)-(2) Resultado de las explotaciones y negocios corrientes		4.055,65	1.947,92
4) RDO.VENTAS INMOV. INVERS.INMOB.Y VARIAC. VALOR INMUEBLES Y PASIVOS ASOCIADOS		855,03	8.513,57
4A) Resultados por ventas de inmovilizado e inv.inmobiliarias		1.249,88	9.322,52
Ganancias o pérdidas realizadas por ventas de inversiones inmobiliarias		1.249,88	9.322,52
4B) Deterioro o recuperaciones de deterioro del valor de inver. Inmob., acabadas o en construcción		-3.312,90	-830,00
De inversiones inmobiliarias		-3.312,90	-830,00
4C) Partidas del Patrimonio Neto aplicadas a la cuenta de resultados		2.918,05	21,05
Subvenciones de capital traspasadas al ejercicio		1.606,05	21,05
Plusvalías en préstamos asociados a inversiones inmobiliarias con deterioro de valor		1.312,00	
(5)=(3)+(4) Resultado total no financiero de las operaciones		4.910,69	10.461,49
6) INGRESOS Y RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		737,76	1.152,32
a) Dividendos		130,49	151,71
b) Intereses y descuentos financieros		219,09	362,07
c) Beneficios en valores negociables y diferencias de cambio		388,19	618,54
7) GASTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-1.530,16	-2.039,37
a) Intereses de deudas con terceros y otros asimilados		-1.527,60	-1.432,75
b) Pérdidas en valores negociables y diferencias de cambio		-2,56	-606,62
8) VARIACIONES DE VALOR EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS		0,94	-144,15
a) Cartera de negociación y otros.		0,94	-144,15
9) RESULTADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A L/P		204,43	153,91
a) Participación en resultado de empresas asociadas consolidadas por el método de participación		204,43	153,91
(10)=(5)+(6)+(7)+(8)+(9) Ganancia o pérdida neta del período		4.323,65	9.584,20
(11) GASTO / INGRESO POR IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		430,87	-1.955,23
(12)=(10)+(11) Resultado Neto del Ejercicio		4.754,52	7.628,97
a) Resultado atribuido a la entidad dominante		4.743,19	7.638,78
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios		11,33	-9,81
BENEFICIO BASICO POR ACCION ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		3,96	6,19

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Resultados Consolidada correspondiente al ejercicio 2011.

Estado de resultados global o de ingresos y gastos reconocidos en el Patrimonio Neto

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EJERCICIOS 2011 Y 2010		
	Notas	Miles de Euros
		TOTAL GENERAL
		2.011 2.010
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		4.754,52 7.628,97
B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO:		928,80 -33,73
1. Por revalorización/(reversión de la revaloración) del inmov. material y activos intangibles		
2. Por valoración de instrumentos financieros:		1.617,62 98,50
a) Activos financieros disponibles para la venta		-107,38 98,50
b) Pasivos financieros		1.725,00
3. Por coberturas de flujos de efectivo		-290,77 -146,69
4. Diferencias de conversión		
5. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		
6. Entidades valoradas por el método de la participación		
7. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
8. Efecto impositivo		-398,06 14,45
C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		-933,14
1. Por valoración de instrumentos financieros:		-1.333,05
a) Activos financieros disponibles para la venta		
b) Pasivos financieros		-1.333,05
2. Por coberturas de flujos de efectivo		
3. Diferencias de conversión		
4. Entidades valoradas por el método de la participación		
5. Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
6. Efecto impositivo		399,92
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A+B+C)		4.750,18 7.595,24
a) Resultado atribuido a la entidad dominante		4.738,85 7.605,05
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios		11,33 -9,81

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante en el Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2011.

Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO

Miles de Euros

PERÍODO ANTERIOR	Notas	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
		FONDOS PROPIOS					Ajustes por cambio de valor		
		Capital	Prima de emisión y Reservas	Accs. y particip.en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2009	4.3.1.17	7.453,14	77.189,13	-678,41	3.931,00	3.856,18	-69,63	19,69	91.701,10
Ajustes por cambios de criterio contable									
Ajustes por errores									
SALDO AJUSTADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2009		7.453,14	77.189,13	-678,41	3.931,00	3.856,18	-69,63	19,69	91.701,10
I. Total ingresos /(gastos) reconocidos					7.638,78		-33,73		7.605,05
II. Operaciones con socios o propietarios.		-51,00	-1.286,89	40,75	-3.912,90	1.237,95			-3.972,09
1. Aumentos/(Reducciones) de capital.		-51,00	-1.286,89	1.337,89					
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto									
3. Distribución de dividendos.					-3.912,90	1.237,95			-2.674,95
4. Operaciones con acciones o participaciones propias									
6. Incrementos/(Reducciones) por combinaciones de negocios									
6. Otras operaciones con socios o propietarios.				-1.297,14					-1.297,14
III. Otras variaciones del patrimonio neto.		0,00	-576,64	0,00	-18,10	0,00	0,00	-9,75	-604,49
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio									
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto			18,47		-18,47				
3. Otras variaciones			-595,11		0,37			-9,75	-604,49
SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2010	4.3.1.17	7.402,14	75.325,60	-637,66	7.638,78	5.094,13	-103,36	9,94	94.729,57
Ajustes por cambios de criterio contable									
Ajustes por errores									
SALDO AJUSTADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2010		7.402,14	75.325,60	-637,66	7.638,78	5.094,13	-103,36	9,94	94.729,57
I. Total ingresos /(gastos) reconocidos					4.738,85		11,33		4.750,18
II. Operaciones con socios o propietarios.		-138,00	-3.526,44	-6.743,89	-4.934,76	-1.149,57			-16.492,66
1. Aumentos/(Reducciones) de capital.		-138,00	-3.526,44	3.664,44					
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto									
3. Distribución de dividendos.					-4.934,76	-1.149,57			-6.084,33
4. Operaciones con acciones o participaciones propias									
6. Incrementos/(Reducciones) por combinaciones de negocios									
6. Otras operaciones con socios o propietarios.				-10.408,33					-10.408,33
III. Otras variaciones del patrimonio neto.			2.594,15		-2.704,02		-20,62	51,07	-79,42
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio									
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto			2.704,02		-2.704,02				
3. Otras variaciones			-109,87				-20,62	51,07	-79,42
SALDO FINAL DEL AÑO 2011		7.264,14	74.393,31	-7.381,55	4.738,85	3.944,56	-112,65	61,01	82.907,67

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Estado Variaciones en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio 2011.

Estado de flujos de efectivo consolidado

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO EJERCICIOS 2011 Y 2010	Notas	Miles de euros	
		TOTALES	
		2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN			
COBROS DE CLIENTES (IVA incluido)		19.477,87	21.616,60
PAGOS CORRIENTES IVA INCLUIDO MÁS LIQUIDACIONES DE IMPUESTOS		-14.336,06	-17.500,43
Pagos a proveedores y otros cobros y pagos		-4.801,20	-10.605,76
Pagos al personal		-3.644,77	-3.655,95
Pagos de impuestos corrientes y liquidaciones IVA e IRPF		-5.890,09	-3.238,73
Efectivo generado por las operaciones		5.141,81	4.116,17
Intereses cobrados y bonificaciones		71,82	6,95
Intereses pagados y no activados		-2.041,51	-1.641,02
Impuestos sobre las ganancias pagados		-960,15	-1.105,37
Flujos de efectivo de las actividades de operación		2.211,98	1.376,74
Flujos netos de efectivo de las actividades de operación		2.211,98	1.376,74
B) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Adqui.de propiedades, planta y equipo (incluye intereses activados)		-9.800,02	-7.029,92
Venta de propiedades, planta y equipo y traspasos entre negocios		1.792,06	10.394,18
Inversiones en subsidiarias y otras unidades de negocio			-5.200,00
Traspaso de patrimonio (activos y pasivos) entre líneas de negocios			
Inversiones/desinversiones en Invers.financ.tempor. y préstamos a asociadas		8.462,61	4.609,15
Intereses cobrados		164,41	306,20
Dividendos cobrados		105,69	122,72
Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión		724,75	3.202,33
C) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Rescate de acciones de la empresa/compras de autocartera		-10.408,33	-1.297,14
Cobros de préstamos a largo plazo y diferencial anual de utilización líneas de crédito (y traspasos entre negocios)		13.505,63	4.585,88
Reembolso de fondos tomados en préstamo		-5.512,75	-304,85
Dividendos pagados a los accionistas (neto de retenciones fiscales)		-6.084,33	-2.674,95
Cobros/pagos por otras actividades de financiación		352,92	106,04
Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación		-8.146,87	414,98
A+B+C = INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO		-5.210,13	4.994,05
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL COMIENZO DE PERIODO		6.079,78	1.085,73
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		869,65	6.079,78

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante en el Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio 2011.

ESTADOS FINANCIEROS POR SEGMENTOS

Balance de situación consolidado

GRUPO CEVASA

BALANCE GENERAL ACTIVOS A 31.12.11 Y 31.12.10

EPIGRAFES	Notas	Miles de Euros											
		TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
		31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		129.212,12	114.874,74	119.654,84	105.207,37	6.721,84	6.830,89	1.559,19	1.957,47	0,07	-61,17	1.276,17	940,17
AI. Activos intangibles	7	2.073,14	48,92	2.058,85	28,92	9,45	14,46	4,84	2,82				2,71
2. Concesiones		2.025,76		2.025,76									
3. Aplicaciones informáticas		411,82	396,62	213,45	149,70	52,94	103,01	62,01	48,02			83,42	95,89
4. Amortización acumulada de activos intangibles		-364,44	-347,70	-180,36	-120,78	-43,49	-88,55	-57,17	-45,20			-83,42	-93,18
AII. Propiedades, planta y equipo		113.140,14	102.656,73	105.613,70	94.994,32	6.205,27	5.872,63	1.321,21	1.773,45			-0,04	16,33
1. Inmovilizado material	8	1.583,36	1.816,95	205,34	6,85	56,86	39,09	1.321,21	1.764,07			-0,04	6,94
Solares		398,59	346,66					398,59	346,66				
Construcciones		7.509,47	7.210,96	617,29	340,19	157,20	151,47	6.730,21	6.690,94			4,78	28,37
Amortización acumulada de inversiones inmobiliarias		-6.324,70	-5.740,68	-411,95	-333,34	-100,33	-112,37	-5.807,59	-5.273,53			-4,82	-21,43
2. Inversiones inmobiliarias	9	111.556,78	100.839,79	105.408,36	94.987,48	6.148,41	5.833,54		9,39				9,39
1.a) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler		100.038,05	73.027,18	100.038,05	72.952,10		56,31		9,39				9,39
Solares		40.067,46	28.692,30	40.067,46	28.692,30								
Construcciones		89.010,47	67.840,89	89.010,47	67.726,00		86,17		14,36				14,36
Amortización acumulada de inversiones inmobiliarias		-24.896,97	-23.506,01	-24.896,97	-23.466,20		-29,86		-4,98				-4,98
Deterioros de valor		-4.142,90	0,00	-4.142,90	0,00								
1.b) Inversiones inmobiliarias en construcción o en stock		11.518,72	27.812,60	5.370,31	22.035,38	6.148,41	5.777,23						
Solares		0,00	28.642,61	5.370,31	22.865,38	6.148,41	5.777,23						
Construcciones		11.518,72	0,00	5.370,31									
Deterioros de valor		0,00	-830,00		-830,00								
AIIV. Inversiones en empresas subsidiarias	10	8.751,93	8.660,31	8.751,93	8.660,31								
1. Inversiones en empresas subsidiarias		8.751,93	8.660,31	8.751,93	8.660,31								
AV. Activos financieros no corrientes	11	2.321,31	2.041,02	915,91	1.048,06	0,75	6,54	3,94	4,61			1.400,71	981,81
1. Instrumentos financieros de patrimonio		1.400,71	980,48									1.400,71	980,48
2. Otros activos financieros		920,60	1.060,55	915,91	1.048,06	0,75	6,54	3,94	4,61				1,34
AVI. ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS Y CRÉDITO POR PERDIDAS A COMPENSAR	20	2.925,60	1.467,75	2.314,45	475,75	506,36	937,26	229,21	176,59	0,07	-61,17	-124,49	-60,68
1. Activos por impuestos diferidos y pérdidas a compensar		2.925,60	1.467,75	2.314,45	475,75	506,36	937,26	229,21	176,59	0,07	-61,17	-124,49	-60,68
B) ACTIVOS CORRIENTES		21.922,30	44.857,69	16.643,06	32.879,44	-2.524,95	1.856,49	-3.749,41	-4.311,61	-68,26	210,45	11.621,86	14.222,91
BI. Existencias		11.114,26	19.711,22	44,26	33,32	11.001,48	19.598,66	68,52	79,24				
A) Existencias inmobiliarias	12	11.001,48	19.598,66			11.001,48	19.598,66						
1. Terrenos y solares		10.367,69	10.502,40			10.367,69	10.502,40						
3. Edificios acabados		633,79	9.096,26			633,79	9.096,26						
B) Existencias comerciales y otros aprovisionamientos		112,79	112,56	44,26	33,32			68,52	79,24				
1. Existencias comerciales		32,25	41,36					32,25	41,36				
2. Otros aprovisionamientos		80,53	71,20	44,26	33,32			36,27	37,88				
BI. Deudores	13	2.769,57	3.285,00	2.403,41	3.116,90	170,89	233,53	525,49	203,35	1,01	28,17	-331,23	-296,95
1. Clientes corrientes		428,98	831,26	289,30	849,21	-360,00	-275,45	498,82	194,40	0,86	28,17		34,93
2. Deudores		209,65	2.172,88	-8,89	1.901,41	196,39	262,99	22,15	8,25				0,23
3. Personal		0,65	0,84	-0,53	0,02	1,06	1,04	0,53	0,17	0,15			-0,40
4. Administraciones públicas		2.130,28	280,02	2.123,51	366,26	333,43	244,95	3,99	0,53			-330,66	-331,71
BIII. Depósitos	14	20,49	0,00	11,33		9,15							
BV. Inversiones financieras	14	7.148,33	15.781,69	2.433,13	-4,05							4.715,20	15.785,74
1. Inversiones financieras disponibles para su negociación		7.148,33	15.781,69	2.433,13	-4,05							4.715,20	15.785,74
BX. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes		869,65	6.079,78	11.750,93	29.733,28	-13.706,47	-17.975,70	-4.343,42	-4.594,20	-69,27	182,28	7.237,89	-1.265,88
1. Caja		30,98	25,67	-23.528,16	-2.068,09	-10.792,54	-90,87	1.974,15	1.803,86	218,36	389,00	32.159,17	-8,23
2. Bancos		838,66	6.054,11	35.279,09	31.801,36	-2.913,93	-17.884,83	-6.317,57	-6.398,06	-287,64	-206,72	-24.921,29	-1.257,65
TOTAL ACTIVO		151.134,42	159.732,42	136.297,90	138.086,81	4.196,88	8.687,38	-2.190,22	-2.354,14	-68,18	149,29	12.898,03	15.163,08

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Activo y Pasivo correspondiente al ejercicio 2011.

GRUPO CEVASA

BALANCE GENERAL PASIVOS A 31.12.11 Y 31.12.10

EPIGRAFES	Notas	Miles de euros											
		TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
		31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10	31.12.11	31.12.10
PATRIMONIO NETO TOTAL = (A) + (B)		82.907,67	94.729,57	73.825,44	82.973,00	-296,93	-296,28	-3.415,82	-2.850,38	96,20	106,66	12.698,77	14.796,57
A) PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE	15	82.846,66	94.719,63	73.764,43	82.963,06	-296,93	-296,28	-3.415,82	-2.850,38	96,20	106,66	12.698,77	14.796,57
Al. Capital		-117,40	6.764,49	7.335,47	7.355,31	5,95	-9,20		-2,53			-7.458,82	-579,09
1. Capital social		7.264,14	7.402,14	7.335,47	7.355,31	5,95	-9,20		-2,53			-77,28	58,56
2. Acciones propias de la sociedad dominante		-7.381,54	-637,65									-7.381,54	-637,65
AlII. Reservas de sociedades integradas por consolidación global		83.957,49	87.933,82	67.071,31	75.631,32	-72,96	-263,02	-3.300,86	-2.847,85	96,20	106,66	20.163,80	15.306,71
1. Reservas con disponibilidad limitada		13.560,43	6.678,53	4.834,39	7.829,00	700,72	345,82	29,66	-115,74	8,84	16,27	7.986,82	-1.396,81
2. Reservas disponibles		60.559,74	68.522,38	57.092,29	59.135,88	-374,41	-3,45	-3.071,53	-2.581,16	143,55	71,59	6.769,84	11.899,51
3. Resultado del ejercicio imputable a la sociedad dominante		4.743,19	7.638,78	5.029,87	8.551,68	-383,30	-589,41	-267,73	-159,70	-56,18	18,80	420,55	-182,59
4. Reservas ¹ aplicación NIF,s, disponibles y no disponibles		5.094,13	5.094,13	114,76	114,76	-15,97	-15,97	8,74	8,74			4.986,60	4.986,60
AlIII. Reservas y otros instrumentos de patrimonio neto en sociedades asociadas													
2) Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación		273,13	124,68	273,13	124,68								
AlIV. Dividendo activo a cuenta		-1.149,57		-804,70		-229,91	0,00	-114,96					
AlV. Ajustes por valoración de instrumentos financieros		-116,99	-103,35	-110,78	-148,25		-24,06					-6,21	68,95
1. De activos disponibles para la venta		-6,21	68,95									-6,21	68,95
2. Operaciones de cobertura		-399,88	-172,31	-399,88	-148,25		-24,06						
3. Por valoración de préstamos subsidiados		289,10		289,10									
B) INTERESES DE MINORITARIOS EN EL BALANCE CONSOLIDADO		61,01	9,94	61,01	9,94								
C) INGRESOS DIFERIDOS		1.247,70	1.323,68	1.215,69	1.276,94			32,00	46,74				
C1. Subvenciones de capital		32,00	46,74					32,00	46,74				
C2. Subvenciones de capital en sociedades consolidadas por el método de participación		1.215,69	1.276,94	1.215,69	1.276,94								
PASIVO EXIGIBLE = (D)+(E)		66.979,05	63.679,16	61.256,77	53.836,87	4.493,81	8.983,65	1.193,60	449,51	-164,39	42,62	199,26	366,51
D) PASIVOS NO CORRIENTES		48.897,41	41.560,17	48.899,76	41.182,03	57,45	196,42	-3,76	26,19	2,84	3,10	-58,88	152,44
Dl. Préstamos y pasivos no corrientes	16 - 17	46.712,55	39.821,39	46.710,30	39.817,37			2,25	4,03		0,00		
1. Deudas con entidades de crédito por préstamos a l/p		44.698,70	38.504,48	44.698,70	38.500,46				4,03				
Valor nominal		46.423,70	38.504,48	46.423,70	38.500,46				4,03				
Ajuste por valor de mercado de los préstamos		-1.725,00		-1.725,00									
2. Otros pasivos no corrientes		1.442,60	1.316,91	1.440,35	1.316,91			2,25					
3. Pasivos por derivados financieros a largo plazo, instrumentos de cobertura		571,25		571,25									
DII. Impuestos diferidos		889,05	429,98	972,17	251,89	42,56	42,56	-36,13	20,03			-89,55	115,50
DIII. Provisiones	18	1.295,81	1.308,80	1.217,30	1.112,78	14,89	153,86	30,12	2,13	2,84	3,10	30,68	36,94
E) PASIVOS CORRIENTES		18.081,64	22.118,99	12.357,00	12.654,84	4.436,37	8.787,24	1.197,36	423,32	-167,23	39,52	258,14	214,07
EI. Deudas con entidades de crédito		13.605,38	13.107,09	8.307,78	4.461,55	4.308,35	8.005,53	989,24	322,73				317,28
1. Préstamos corrientes a largo plazo.		0,00	3.848,38				3.848,38						
2. Por vencimientos a c/p de préstamos a l/p, liquidación de coberturas y utilización de líneas de crédito	16 - 17	13.279,69	9.103,71	7.986,51	4.306,55	4.308,35	4.157,15	984,82	322,73				317,28
2. Otros pasivos corrientes		325,69	155,00	321,27	155,00			4,42					
EII. Provisiones a corto plazo		336,67	3.158,81	336,67	3.158,81								
EIV. Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos		633,45	995,88	929,82	1.552,47	-383,67	-342,39	-96,24	-21,66	-45,47	8,97	229,01	-201,51
1. Hacienda Pública		62,89	913,35	344,46	1.504,92	-384,37	-350,46	-120,43	-47,39	-8,63	8,09	231,87	-201,81
2. Organismos Seguridad Social		77,56	82,54	92,37	47,55	0,70	8,07	24,19	25,73	-36,85	0,88	-2,85	0,31
3. Otras Administraciones Públicas		492,99		492,99									
EIV. Dividendos pasivos a pagar		-0,07	-0,07	-0,05		-0,01		-0,01					-0,07
EVI. Anticipos y depósitos de clientes (no fianzas)	19	150,01	57,84	106,08	39,84	0,00	-9,80	41,39	27,08			2,54	0,71
EVII. Acreedores comerciales	19	3.007,24	4.538,10	2.561,41	3.293,83	429,70	1.070,92	2,31	69,18	-0,46	21,32	14,27	82,85
1. Proveedores		2.029,25	3.038,94	1.396,73	1.772,54	618,92	1.217,12	14,49	-11,84	-1,00	21,25	0,11	39,87
2. Acreedores y efectos a pagar		978,00	1.499,16	1.164,68	1.521,29	-189,22	-146,20	-12,17	81,02	0,54	0,07	14,16	42,98
EVIII. Otros acreedores corrientes	19	229,81	261,35	3,49	148,34	78,22	62,97	258,07	25,99	-121,30	9,24	11,33	14,81
3. Remuneraciones pendientes de pago		229,81	261,35	3,49	148,34	78,22	62,97	258,07	25,99	-121,30	9,24	11,33	14,81
EIX. Periodificaciones		119,15		111,81		3,77		2,58				0,98	
TOTAL PASIVO		151.134,41	159.732,42	136.297,90	138.086,81	4.196,88	8.687,38	-2.190,22	-2.354,14	-68,19	149,29	12.898,03	15.163,08

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Activo y Pasivo correspondiente al ejercicio 2011.

Cuenta de resultados consolidada

GRUPO CEVASA ESTADOS DE RESULTADOS EJERCICIOS 2011 Y 2010													
GRUPO CEVASA													
ESTADOS O CUENTA DE RESULTADOS EJERCICIOS 2011 Y 2010													
Miles de Euros													
Notas	TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero		
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
1) INGRESOS													
1A) Ingresos de inversiones inmobiliarias	22.1)	15.172,11	18.506,45	12.092,26	13.463,51	439,46	2.217,54	2.508,47	2.733,79	126,28	85,17	5,64	6,44
a) Ingresos por arrendamientos de inversiones inmobiliarias		11.933,18	11.965,06	11.933,18	11.961,14		3,92						
Rentas de terceros no grupo		11.933,18	11.965,06	11.933,18	11.961,14		3,92						
1B) Ingresos por ventas de stocks inmobiliarios	22.6)	220,00	2.216,59			220,00	2.216,59						
a) Ingresos por ventas de edificios construidos y acabados		220,00	2.216,59			220,00	2.216,59						
1C) Ingresos y ganancias por servicios a la propiedad inmobiliaria		142,55	85,16	16,46	0,04					126,09	85,13		
a) Ingresos por prestación de servicios de gestión inmobiliaria		59,58	53,45	14,29	0,04					45,29	53,41		
b) Ingresos por prestación de servicios de mantenimiento de inmuebles		82,97	31,72	2,17						80,80	31,72		
1D) Ingresos de otras actividades operativas	22.2)	2.479,07	2.638,95					2.479,07	2.638,95				
a) Ingresos derivados de la explotación hotelera y complementarios		2.479,07	2.638,95					2.479,07	2.638,95				
1E) Otros ingresos y resultados		397,31	1.600,68	142,61	1.502,33	219,46	-2,97	29,40	94,84	0,19	0,04	5,64	6,44
a) Otros ingresos		239,87	1.490,34	42,14	1.487,13	192,07	-2,96	-0,17	-0,29	0,19	0,01	5,64	6,44
c) Ingresos por servicios diversos		157,44	110,35	100,47	15,20	27,40	-0,01	29,57	95,13		0,03	0,01	0,00
2) GASTOS		-11.116,46	-16.558,53	-6.969,39	-10.099,88	-992,74	-3.159,28	-2.873,98	-2.992,30	-166,46	-58,31	-113,89	-248,76
2A) Gastos operativos	22.3)	-4.313,85	-4.513,04	-3.073,03	-3.000,76	-171,83	-412,84	-1.003,63	-1.051,29	-49,53	-11,77	-15,73	-36,27
a) Compras de mercaderías		-372,58	-428,27	2,76	-1,14	-0,14	-2,07	-372,80	-412,67	-2,40	-0,05		-0,34
b) Variación de existencias de mercaderías		4,36	-176,93	4,36	-176,93								
c) Reparaciones y conservación edificios en propiedad		-1.284,27	-1.467,93	-1.074,53	-1.279,75	-22,28	-17,73	-177,19	-167,96	-10,27	-0,26		-2,22
d) Servicios de profesionales independientes		-1.046,09	-1.028,40	-891,43	-782,37	-61,50	-192,99	-64,46	-41,47	-28,30	-1,03	-0,40	-10,54
e) Primas de seguros		-143,47	-135,26	-120,64	-104,15	-5,16	-13,59	-17,41	-15,31	-0,16	-0,79	-0,10	-1,42
f) Servicios bancarios y similares		-216,68	-164,98	-136,18	-74,82	-41,68	-68,50	-22,47	-11,80	-7,88		-8,68	-9,87
g) Suministros		-614,22	-484,96	-423,30	-305,21	-4,74	-6,67	-186,18	-172,57				-0,51
h) Otros servicios		-640,90	-626,32	-434,07	-273,46	-36,43	-111,46	-163,13	-229,51	-0,72	-0,64	-6,55	-11,37
2B) Gastos de personal	22.4)	-4.415,73	-4.522,72	-2.724,43	-2.485,08	-236,43	-588,53	-1.242,18	-1.216,00	-115,84	-40,13	-96,84	-192,99
a) Sueldos, salarios e indemnizaciones		-3.297,16	-3.355,93	-2.021,83	-1.815,52	-159,05	-413,30	-946,24	-937,66	-83,66	-31,04	-86,39	-158,41
b) Seguridad social a cargo de la empresa		-841,08	-834,35	-503,98	-465,91	-25,38	-79,10	-269,94	-262,44	-32,18	-9,09	-9,60	-17,81
c) Otros gastos sociales		-26,90	-24,02	-23,15	-18,59	-1,87	-3,60	-0,93	-0,48			-0,85	-1,35
d) Consejo de Administración y comités del mismo		-250,68	-308,43	-175,48	-185,06	-50,14	-92,53	-25,07	-15,42				-15,42
2C) Otros gastos	22.5)	-2.237,32	-2.086,79	-2.031,64	-1.888,40	-84,58	-71,76	-120,01	-140,64	-1,09	-4,46		-1,53
a) Arrendamientos y cánones		-9,22	-119,40	-7,07	-113,95	-1,43	-4,47	-0,72	-0,49				-0,49
b) Publicidad y comunicación		-74,74	-60,92	-28,83	-22,37	-12,22	-10,97	-33,63	-27,55	-0,06			-0,03
c) Otros tributos		-2.153,36	-1.863,21	-1.995,74	-1.688,82	-70,93	-56,32	-85,66	-112,60	-1,03	-4,46		-1,01
d) Ajustes en la imposición directa o indirecta		0,00	-12,20	0,00	-12,20								
f) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por otras operaciones comerciales		0,00	-31,06	0,00	-31,06								
2D) Ingresos por recuperación de gastos		1.811,88	1.742,88	1.811,85	1.743,24	0,03						-0,36	
a) Ingresos por recuperación de gastos repercutibles		1.811,88	1.742,88	1.811,85	1.743,24	0,03						-0,36	
2E) Depreciación inmovilizado material		-2.045,13	-2.394,83	-1.527,01	-1.814,52	-10,38	-17,27	-506,71	-559,24			-1,02	-3,80
a) Dotación a la amortización de inversiones inmobiliarias		-1.488,47	-1.782,00	-1.488,07	-1.781,65	-0,24	-0,23	-0,16	-0,08				-0,04
b) Dotación a la amortización de inmovilizado material		-556,65	-612,84	-38,94	-32,87	-10,14	-17,04	-506,56	-559,16			-1,02	-3,77
2F) Depreciación del inmovilizado inmaterial		-16,73	-20,59	-11,30	-3,92	-3,23	-2,13	-1,91	-0,79			-0,30	-13,76
a) Dotación a la amortización de inmovilizado inmaterial		-16,73	-20,59	-11,30	-3,92	-3,23	-2,13	-1,91	-0,79			-0,30	-13,76
2G) Impagados		491,75	-2.699,30	491,28	-2.670,45		-2,51	0,47	-24,35		-1,58		-0,40
a) Pérdidas de créditos comerciales incobrables		-83,54	-46,31	-83,54	-40,90		-2,51		-0,91		-1,58		-0,40
b) Dotación a la provisión por insolvencias de tráfico		-1.369,92	-2.806,29	-1.369,92	-2.782,85				-23,44				
c) Cancelación de la provisión por insolvencias de tráfico		1.945,20	153,29	1.944,73	153,29			0,47					
2H) Excesos de provisiones		95,17	0,00	94,89	0,28		0,28						
a) Exceso de provisiones para impuestos		95,17	0,00	94,89	0,28		0,28						
2) Coste de las existencias inmobiliarias vendidas y deterioros de valor de existencias		-486,50	-2.064,13			-486,50	-2.064,13						
a) Coste de las ventas de los inmuebles o derechos vendidos		-223,88	-2.274,90			-223,88	-2.274,90						
b) Variación de existencias de edificios		0,00	0,00			0,00	0,00						
c) Variaciones de valor en existencias inmobiliarias para la venta	22.6)	-262,62	210,76			-262,62	210,76						
(3)=(1)+(2) Resultado de las explotaciones y negocios corrientes		4.055,65	1.947,92	5.122,87	3.363,63	-553,28	-941,73	-365,52	-258,51	-40,18	26,86	-108,24	-242,32
4) RDO.VENTAS INMOV. INVERS.INMOB.Y VARIAC. VALOR INMUEBLES Y PASIVOS ASOCIADOS		855,03	8.513,57	833,98	8.492,38		0,11	21,05	21,07				0,02
4A) Resultados por ventas de inmovilizado e inv.inmobiliarias	22.7)	1.249,88	9.322,52	1.249,88	9.322,38		0,11		0,02				0,02
Ganancias o pérdidas realizadas por ventas de inversiones inmobiliarias		1.249,88	9.322,52	1.249,88	9.322,38		0,11		0,02				0,02
4B) Deterioro o recuperaciones de deterioro del valor de inver. inmov., acabadas o en construcción	22.8)	-3.312,90	-830,00	-3.312,90	-830,00								
De inversiones inmobiliarias		-3.312,90	-830,00	-3.312,90	-830,00								
4C) Partidas del Patrimonio Neto aplicadas a la cuenta de resultados	22.8)	2.918,05	21,05	2.897,07	21,05			21,05	21,05				
Subvenciones de capital traspasadas al ejercicio		1.606,05	21,05	1.585,00	21,05			21,05	21,05				
Plusvalías en préstamos asociados a inversiones inmobiliarias con deterioro de valor		1.312,00	0,00	1.312,00	0,00								
(5)=(3)+(4) Resultado total no financiero de las operaciones		4.910,69	10.461,49	5.956,85	11.856,01	-553,28	-941,63	-344,46	-237,44	-40,18	26,86	-108,24	-242,30
6) INGRESOS Y RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	22.9)	737,76	1.152,32	28,35	7,93	-11,12	3,42	-5,11	0,96			725,65	1.140,01
a) Dividendos		130,49	151,71									130,49	151,71
b) Intereses y descuentos financieros		219,09	382,07	28,35	7,93	-11,12	3,42	-5,11	0,96			206,97	369,76
c) Beneficios en valores negociables y diferencias de cambio		388,19	618,54	0,00	0,00							388,19	618,54
7) GASTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	22.9)	-1.530,19	-2.039,37	-1.432,63	-1.154,27	-36,46	-29,94	-19,17	-1,00			-41,94	-854,15
a) Intereses de deudas con terceros y otros asimilados		-1.527,63	-1.432,75	-1.430,07	-1.154,27	-36,46	-29,94	-19,17	-1,00			-41,94	-847,53
b) Pérdidas en valores negociables y diferencias de cambio		-2,56	-606,62	-2,56									-606,62
8) VARIACIONES DE VALOR EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	22.9)	0,97	-144,15									0,97	-144,15
a) Cartera de negociación y otros.		0,97	-144,15									0,97	-144,15
9) RESULTADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A L/P	22.10)	204,43	153,91	204,43	153,91								
a) Participación en resultado de empresas asociadas consolidadas por el método de participación		204,43	153,91	204,43	153,91								
(10)=(5)+(6)+(7)+(8)+(9) Ganancia o pérdida neta del periodo		4.323,65	9.584,20	4.757,00	10.863,57	-600,86	-968,15	-368,74	-237,49	-40,18	26,86	576,43	-100,59
(11) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS		430,87	-1.955,23	284,19	-2.321,70	217,56	378,74	101,01	77,79	-16,01	-8,06	-155,88	-82,00
(12)=(10)+(11) Resultado Neto del Ejercicio		4.754,52	7.628,97	5.041,19	8.541,87	-383,30	-589,41	-267,73	-159,70	-56,18	18,80	420,55	-182,59
a) Resultado atribuido a la entidad dominante		4.743,19	7.638,78	5.029,87	8.551,68	-383,30	-589,41	-267,73	-159,70	-56,18	18,80	420,55	-182,59
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios		11,33	-9,81	11,33	-9,81								
BENEFICIO BÁSICO POR ACCIÓN ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE		3,96	6,19										

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Resultados correspondiente al ejercicio 2011.

Estado de flujos de efectivo consolidado

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO EJERCICIOS 2011 Y 2010	Notas	Miles de Euros											
		TOTALES		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN													
COBROS DE CLIENTES (IVA incluido)		19.477,87	21.616,60	16.507,33	15.552,47	263,20	2.804,41	2.573,24	2.980,00	94,99	141,72	39,11	138,00
PAGOS CORRIENTES IVA INCLUIDO MÁS LIQUIDACIONES DE IMPUESTOS		-14.336,06	-17.500,43	-10.841,84	-8.383,46	-703,33	-1.192,29	-2.247,14	-2.664,29	-227,07	-102,99	-316,68	-5.157,40
Pagos a proveedores y otros cobros y pagos		-4.801,20	-10.605,76	-3.427,71	-3.690,87	-264,26	-742,55	-1.007,51	-1.262,69	-68,73	-47,23	-33,00	-4.862,42
Pagos al personal		-3.644,77	-3.655,95	-2.417,16	-1.985,79	-159,59	-419,38	-859,95	-1.073,90	-126,90	-34,02	-81,17	-142,87
Pagos de impuestos corrientes y liquidaciones IVA e IRPF		-5.890,09	-3.238,73	-4.996,96	-2.706,80	-279,48	-30,37	-379,68	-327,70	-31,44	-21,75	-202,52	-152,11
Efectivo generado por las operaciones		5.141,81	4.116,17	5.665,50	7.169,01	-440,14	1.612,12	326,10	315,72	-132,07	38,72	-277,57	-5.019,39
Intereses cobrados y bonificaciones		71,82	6,95	24,20	0,12	7,73	0,40	4,13	0,20			35,76	6,24
Intereses pagados y no activados		-2.041,51	-1.641,02	-1.930,89	-1.441,64	-29,69	-3,33	-14,85	0,01			-66,09	-196,05
Impuestos sobre las ganancias pagados		-960,15	-1.105,37	-1.563,41	-1.032,43	170,37	-3,70	95,16	-14,86	0,52	-20,39	337,22	-33,99
Flujos de efectivo de las actividades de operación		2.211,98	1.376,74	2.195,40	4.695,05	-291,72	1.605,49	410,54	301,07	-131,56	18,34	29,32	-5.243,21
Flujos netos de efectivo de las actividades de operación		2.211,98	1.376,74	2.195,40	4.695,05	-291,72	1.605,49	410,54	301,07	-131,56	18,34	29,32	-5.243,21
B) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN													
Adqui.de propiedades, planta y equipo (incluye intereses activados)		-9.800,02	-7.029,92	-9.669,55	-6.958,67	-62,85	19,42	-67,62	-85,89				-4,78
Venta de propiedades, planta y equipo y traspasos entre negocios		1.792,06	10.394,18	1.792,06	10.394,18								
Inversiones en subsidiarias y otras unidades de negocio			-5.200,00		-5.200,00								
Traspaso de patrimonio (activos y pasivos) entre líneas de negocios				-16.129,03		3.819,83		-330,70		-120,00		12.759,89	
Inversiones/desinversiones en Invers.financ.tempor. y préstamos a asociadas		8.462,61	4.609,15	-2.433,13	3.020,00							10.895,75	1.589,15
Intereses cobrados		164,41	306,20	5,36	6,25	1,53	2,40	0,77	0,59			156,75	296,96
Dividendos cobrados		105,69	122,72	18,99								86,70	122,72
Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión		724,75	3.202,33	-26.415,29	1.261,76	3.758,51	21,83	-397,55	-85,30	-120,00		23.899,09	2.004,05
C) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN													
Rescate de acciones de la empresa/compras de autocartera		-10.408,33	-1.297,14		-783,78		-0,53		13,19	-1,85		-10.408,33	-524,17
Cobros de préstamos a largo plazo y diferencial anual de utilización líneas de crédito (y tras		13.505,63	4.585,88	10.640,95	-2.120,99	2.019,30	-7.882,77	846,22	-1.190,11	-82,86		-0,85	15.862,61
Reembolso de fondos tomados en préstamo		-5.512,75	-304,85	-497,29	-304,85							-5.015,47	
Dividendos pagados a los accionistas (neto de retenciones fiscales)		-6.084,33	-2.674,95	-4.259,03	-1.597,31	-1.216,87	-793,91	-608,43	-133,60	-0,24			-149,88
Cobros/pagos por otras actividades de financiación		352,92	106,04	352,92	106,04								
Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación		-8.146,87	414,98	6.237,55	-4.700,89	802,44	-8.677,22	237,79	-1.310,52	-84,95		-15.424,64	15.188,56
A+B+C = INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO		-5.210,13	4.994,05	-17.982,35	1.255,93	4.269,23	-7.049,90	250,78	-1.094,76	-251,56	-66,61	8.503,76	11.949,40
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL COMIENZO DE PERIODO		6.079,78	1.085,73	29.733,28	28.477,35	-17.975,70	-10.925,80	-4.594,20	-3.499,44	182,28	248,89	-1.265,88	-13.215,28
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		869,65	6.079,78	11.750,93	29.733,28	-13.706,47	-17.975,70	-4.343,42	-4.594,20	-69,27	182,28	7.237,89	-1.265,88

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante en el Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al ejercicio 2011.

Memoria

1. Actividad del Grupo CEVASA

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. (en adelante la Sociedad Dominante), se constituyó como sociedad anónima en España, por un periodo de tiempo indefinido, el 22 de noviembre de 1968. Su domicilio social se encuentra en Barcelona, Avda. Meridiana, 350, 6º planta.

La actividad principal de Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes (en adelante, el Grupo o Grupo CEVASA) es el arrendamiento y enajenación de bienes muebles e inmuebles, así como la promoción y construcción de edificios de toda naturaleza; la urbanización y parcelación de terrenos para su posterior explotación y la adjudicación y contratación de toda clase de obras, estudios y proyectos, así como la explotación hotelera. El Grupo desarrolla toda su actividad en territorio español.

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. cotiza en el mercado secundario organizado de Madrid, Barcelona y Valencia.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las notas relativas a los estados financieros consolidados respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus actividades de promoción, y de conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Bases de presentación de los estados financieros consolidados

a) Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas de Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes para el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011, que se han obtenido a partir de los registros de contabilidad mantenidos por la Sociedad Dominante y por las restantes entidades integradas en el Grupo CEVASA, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante en reunión de su Consejo de Administración de fecha 28 de febrero de 2012.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido elaboradas de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables y de los criterios de valoración de aplicación obligatoria, así como el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y la demás legislación mercantil que le es aplicable, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Grupo CEVASA a 31 de diciembre de 2011 y de la cuenta de resultados consolidada, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo consolidados que se han producido en el Grupo en el ejercicio terminado en esa fecha.

No obstante, y dado que los principios contables y criterios de valoración aplicados en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo a 31 de diciembre de 2011, pueden diferir de los utilizados por algunas de las entidades integradas en el mismo, en el proceso de consolidación se han introducido los ajustes y reclasificaciones necesarios para homogeneizar entre si tales principios y criterios y para adecuarlos a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 15 de junio de 2011.

b) Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo CEVASA, correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 fueron las primeras elaboradas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, conforme a lo establecido en el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y en el Consejo del 19 de julio de 2002. En España, la obligación de presentar cuentas anuales consolidadas bajo NIIF aprobadas en Europa fue, asimismo, regulada en la disposición final undécima de la Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social.

Las principales políticas contables y normas de valoración adoptadas por el Grupo CEVASA se presentan en la Nota 4.

Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio

Durante el ejercicio 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de estos estados financieros consolidados. Dichas normas son las siguientes:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de la NIC 32 – Instrumentos financieros: Presentación - Clasificación de derechos sobre acciones	Modifica el tratamiento contable de los derechos, opciones y warrants denominados en una moneda distinta a la moneda funcional	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de febrero de 2010
Revisión de NIC 24 – Información a revelar sobre partes vinculadas	Modifica la definición de “parte vinculada” y reduce las obligaciones de desglose en el caso de entidades vinculadas únicamente porque están bajo control, control común o bajo influencia significativa del Gobierno	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
Mejoras a las NIIF (publicadas en mayo de 2010)	Modificaciones de una serie de normas	Mayoritariamente obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2011; algunas son obligatorias para los periodos iniciados a partir del 1 de julio de 2010
Modificación de la CINIIF 14 – Anticipos de pagos mínimos obligatorios	El pago anticipado de aportaciones en virtud de requisitos de financiación mínima puede dar lugar a un activo	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2011
CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio	Tratamiento de la extinción de pasivos financieros mediante la emisión de acciones	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2010

La entrada en vigor de estas normas no ha supuesto ningún impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

Normas e interpretaciones emitidas no vigentes

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, las siguientes normas e interpretaciones habían sido publicadas por el IASB pero no habían entrado aún en vigor, bien porque su fecha de efectividad es posterior a la fecha de los estados financieros consolidados, o bien porque no ha sido aún adoptada por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Iniciados a partir de
Modificación de NIIF7-Instrumentos financieros: Desgloses- Transferencias de activos financieros (publicada en octubre de 2010)	Amplía y refuerza los desgloses sobre transferencias de activos financieros.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2011
NIIF 9 Instrumentos financieros: Clasificación y valoración (publicada en noviembre de 2009 y en octubre de 2010)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2015
Modificación de NIC 12 – Impuesto sobre las ganancias- impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias (publicada en diciembre de 2010)	Sobre el cálculo de impuestos diferidos relacionados con propiedades inmobiliarias según el modelo de valor razonable de NIC40.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2012
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 12 Desgloses sobre participaciones en otras entidades (publicada en mayo de 2011)	Norma única que establece los desgloses relacionados con participaciones en dependientes, asociadas, negocios conjuntos y entidades no consolidadas.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIIF 13 Medición del Valor Razonable (publicada en mayo de 2011)	Establece el marco para la valoración a Valor Razonable.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 27 (Revisada) Estados financieros individuales (publicada en mayo de 2011)	Se revisa la norma, puesto que tras la emisión de NIIF 10 ahora únicamente comprenderá los estados financieros separados de una entidad.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
NIC 28 (Revisada) Inversiones en asociadas y negocios conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Revisión paralela en relación con la emisión de NIIF 11 Acuerdos conjuntos.	Periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIC 1 –Presentación del Otro Resultado Integral (publicada en junio de 2011)	Modificación menor en relación con la presentación del Otro Resultado Integral	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de julio de 2012
Modificación de NIC 19 Retribuciones a los empleados (publicada en junio de 2011)	Las modificaciones afectan fundamentalmente a los planes de beneficios definidos puesto que uno de los cambios fundamentales es la eliminación de la “banda de fluctuación”.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Modificación de NIIF 9 y NIIF 7 Fecha efectiva y desgloses de transición (publicada en diciembre de 2011)	Diferimiento en la fecha efectiva de NIIF 9 y modificaciones en requisitos y desgloses de transición	N/A
Modificación de NIC 32 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)		Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2014

Modificación de NIIF 7 Compensación de activos con pasivos financieros (publicada en diciembre de 2011)	Aclaraciones adicionales a las reglas de compensación de activos y pasivos financieros de NIC 32 e introducción de nuevos desgloses asociados en NIIF 7.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013
Interpretación IFRIC 20: Costes de extracción en la fase de producción de una mina a cielo abierto (publicada en octubre de 2011)	El Comité de Interpretaciones de las NIIF aborda el tratamiento contable de los costes de eliminación de materiales residuales en las minas a cielo abierto.	Períodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2013

Los Administradores de la Sociedad Dominante han evaluado los potenciales impactos de la aplicación futura de estas normas y consideran que su entrada en vigor no tendrá un efecto significativo en los estados financieros consolidados.

c) Moneda funcional

Las presentes cuentas anuales consolidadas se presentan en la moneda funcional del Grupo, euros, por ser ésta la moneda del entorno económico principal en el que opera el Grupo.

d) Responsabilidad de la información y estimaciones y juicios contables realizados

La información contenida en estas cuentas anuales consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. Se han realizado estimaciones soportadas en base a información objetiva por la Dirección de la Sociedad Dominante para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Las estimaciones y criterios se refieren a:

- El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por expertos independientes a la fecha de elaboración de las correspondientes cuentas anuales consolidadas.
- Las pérdidas por deterioro de determinadas existencias que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 8, 9 y 12).
- El valor razonable de determinadas subvenciones pendientes de recibir y de los préstamos a tipos de interés subvencionados se ha obtenido también de las valoraciones por dichos expertos, en aquellos asociados a la financiación de determinados activos inmobiliarios.
- La vida útil de los activos intangibles y activos materiales para uso propio (Notas 7 y 8).
- La razonabilidad de las provisiones registradas al 31 de Diciembre de 2011 (Nota 8).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (Nota 11).
- La recuperación de los créditos fiscales (Nota 20).

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlos (al alza o a la baja), lo que se haría conforme a la NIC 8, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de resultados consolidada.

e) Principios de consolidación

Los principales principios de consolidación seguidos por los Administradores de la Sociedad Dominante para la elaboración de las cuentas anuales consolidadas han sido los siguientes:

1. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A., y de las sociedades controladas por la misma, cuyas cuentas anuales consolidadas han sido preparadas por la Dirección de cada sociedad. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo de acuerdo con lo que se indica en el punto 6 siguiente.
2. Los resultados de las sociedades dependientes adquiridas o vendidas durante el ejercicio se incluyen dentro del resultado consolidado desde la fecha efectiva de adquisición o momento de venta, según proceda.
3. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.
4. Cuando es necesario, los estados financieros de las sociedades dependientes se ajustan con el objetivo de que las políticas contables utilizadas sean homogéneas con las utilizadas por la Sociedad Dominante del Grupo.
5. La participación de los accionistas o socios minoritarios se establece en la proporción de los valores razonables de los activos y pasivos identificables reconocidos. Por consiguiente, cualquier pérdida aplicable a los intereses minoritarios que supere el valor en libros de dichos intereses minoritarios se reconoce con cargo a las participaciones de la Sociedad Dominante. La participación de los minoritarios en:
 - a. El patrimonio de sus participadas: se presenta en el capítulo "Intereses de minoritarios" del balance de situación consolidado, dentro del epígrafe "Patrimonio Neto".
 - b. Los resultados del periodo se presentan en el capítulo "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" de la cuenta de resultados consolidada.
6. Los criterios seguidos para determinar el método de consolidación aplicable a cada una de las sociedades que componen el Grupo, han sido los siguientes:

Integración global:

- Se consolidan por el método de integración global las sociedades dependientes, entendidas como toda entidad sobre la que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación que, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que puedan ser ejercitados o convertidos a la fecha de cierre.
- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. El coste de adquisición es el valor razonable de los activos entregados, de los instrumentos de patrimonio emitidos y de los pasivos incurridos o asumidos en la fecha de intercambio. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y contingencias identificables asumidos en una combinación de negocios se valoran inicialmente por su valor razonable en la fecha de adquisición, con independencia del alcance de los intereses minoritarios. El exceso de coste

de adquisición sobre el valor razonable de la participación del Grupo en los activos netos identificables adquiridos se reconoce como fondo de comercio. Si el coste de adquisición es menor al valor razonable de los activos netos de la sociedad dependiente adquirida, la diferencia se reconoce directamente en la cuenta de resultados integral consolidado del ejercicio.

Consolidación por el método de la participación:

- Se consolidan por el método de la participación aquellas sociedades que tienen la consideración de sociedades asociadas. El coste de dichas participaciones se reconoce inicialmente por su coste de adquisición.
- Se consideran sociedades asociadas todas las entidades sobre las que Grupo CEVASA ejerce una influencia significativa pero sobre las que no tiene control que, generalmente, viene acompañado por una participación de entre un 20% y un 50% de los derechos de voto.
- La participación del Grupo en los beneficios o pérdidas posteriores a la adquisición de sus asociadas se reconoce en la cuenta de resultados integral consolidado, mientras que los movimientos posteriores registrados directamente en las reservas de la sociedad asociada se reconocen directamente en el Patrimonio neto del Grupo. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, Grupo CEVASA no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.
- Las ganancias no realizadas por transacciones entre Grupo CEVASA y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación de Grupo CEVASA en éstas. Asimismo, también se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si existe evidencia de pérdida por deterioro del valor del activo que se transfiere.

f) Variaciones en el perímetro de consolidación

En los ejercicios 2010 y 2011 no se han producido variaciones en el perímetro de consolidación. El detalle de las sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2010 y 2011, se incluye en el Anexo 1.

g) Comparación de la información y corrección de errores

La información contenida en ésta memoria anual consolidada del ejercicio 2011 es plenamente comparable con la del ejercicio 2010.

En la preparación de las cuentas anuales adjuntas se ha reexpresado el balance de situación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 para reclasificar las partidas de "Subvenciones" de la sociedad participada SBD Lloguer Social, S.A. como Ingresos diferidos:

	Miles de Euros		
	Cuentas Anuales 31/12/2010	Corrección Errores	Magnitudes corregidas 31/12/2010
Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación	1.401,62	(1.276,94)	124,67
Ingresos diferidos	46,74	1.276,94	1.323,68

h) Cambios de criterios contables

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han aplicado los mismos criterios contables que en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

Con fecha 1 de enero de 2011, se ha reestimado la vida útil de algunos activos fijos. La nueva vida útil de dichos activos se ha determinado a partir del informe técnico de un tercero experto independiente y ha supuesto una reducción del gasto por dotación a la amortización del ejercicio de 0,3 millones de euros comparativamente con lo que hubiera resultado de aplicarse las vidas útiles anteriormente atribuidas.

Situación financiera – Fondo de maniobra

El balance de situación al 31 de diciembre de 2011 presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 3,8 millones de euros, si bien el activo corriente del balance de situación a dicha fecha incluye 11 millones de euros de existencias inmobiliarias que no son activos realizables en el corto plazo. Según se indica en las Notas 16 y 17, el Grupo dispone de líneas de crédito no dispuestas por importe de 7 millones de euros cuyo vencimiento se produce durante el ejercicio 2012 y el Grupo tiene la firme intención de renovar a su vencimiento. En cualquier caso, además de acciones propias por 7,4 millones de euros, el Grupo dispone de otros 2,3 millones de euros de activos financieros no corrientes que pueden ser realizables en el corto plazo y la operativa de la sociedad genera excesos de tesorería.

En este contexto, los Administradores de la Sociedad consideran que no existen dudas que la Sociedad podrá atender a sus compromisos en el corto plazo.

3. Distribución de los resultados de las Sociedades del Grupo

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2011 formulada por los Administradores de la Sociedad Dominante y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
Base de reparto:	
Resultado del ejercicio – Beneficio	1.973,24
Distribución:	
A dividendos	1.973,24

Respecto al ejercicio 2011, al cierre de este informe, los órganos de administración de las filiales todavía no habían concretado todas las propuestas de distribución de resultados. No obstante, se estima que podrían ser las siguientes:

PROPUESTA DE BENEFICIOS 2011	Miles de Euros				
	Resultado individual año 2011 según normativa española	A dividendo	A Reserva legal	A otras reservas	Otras aplicaciones
Empresas del Grupo					
CEVASA	1.973,24	1.973,24			
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.	2.901,05			2.901,05	
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.	513,52	513,52			
CEVASA, HOTELES, S.L.	-188,55				-188,55
CEVASA, PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.	1.254,56				1.254,56
CEVASA, INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.	288,37			170,87	117,50
CEVASA - TEYCO, S.L.	56,63		6,32		50,31
SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.	357,75		35,78	321,98	
Total	7.156,57	2.486,76	42,10	3.393,90	1.233,82

Estas propuestas están sujetas a la aprobación de los accionistas en la Juntas Generales de estas sociedades.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con las establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), así como las interpretaciones en vigor en el momento de realizar dichas cuentas anuales consolidadas son las siguientes:

a) Inmovilizado material (Nota 8)

Inmuebles para uso propio -

Los inmuebles para uso propio, así como el mobiliario y equipos de oficina se reconocen por su coste de adquisición menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes. Los más destacados son el complejo hotelero Cabo Cervera ubicado en la localidad de Torrevieja (Alicante), así como las oficinas administrativas situadas en las localidades de Barcelona y Madrid.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los inmuebles.

Los costes posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los elementos vayan a fluir al Grupo y el coste del elemento pueda determinarse de forma fiable. El resto de reparaciones y mantenimientos se cargan en la cuenta de resultados integral consolidada durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes, mientras que los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de resultados integral del ejercicio en que se incurren.

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de activos cualificados, que son activos que necesariamente precisan un periodo de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta previstos. Los ingresos procedentes de inversiones, obtenidos en la inversión temporal de préstamos específicos que aún no se han invertido en activos cualificados, se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización. Los demás costes por intereses se reconocen en resultados en el período en que se incurren.

El Grupo no tiene la obligación de desmantelar activos fijos tangibles al final de su vida útil.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material para uso propio y otro inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada. El detalle de las vidas útiles para los inmuebles de uso propio es el siguiente:

	<u>Vida útil</u>
Edificios	50 - 76 años
Edificios Industriales	33 años
Instalaciones complementarias	6,7 - 76 años
Mobiliario explotación	6,7 - 10 años

Bienes en régimen de arrendamiento financiero

Los derechos de uso y de opción de compra derivados de la utilización de inmovilizados materiales e inversiones inmobiliarias en régimen de arrendamiento financiero se registran por el valor al contado del bien en el momento de la adquisición, clasificándose según la naturaleza del bien afecto al contrato cuando los términos del arrendamiento transfieran significativamente al Grupo todos los riesgos y beneficios de la propiedad del arrendamiento. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la totalidad de dichos derechos corresponden a vehículos para uso propio del Hotel Cabo Cervera.

En los epígrafes “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros” (Notas 16 y 17), tanto corriente como no corriente, del balance de situación consolidado se refleja la deuda total por las cuotas de arrendamiento a su valor actual minoradas por los gastos a distribuir. El gasto financiero de la operación se registra en la cuenta de resultados integral consolidada en el momento del pago de cada una de las cuotas a lo largo de la duración del contrato con un criterio financiero.

El resto de arrendamientos son considerados como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

Los beneficios o pérdidas surgidos de la venta o retiro de un activo del presente epígrafe se determinan como la diferencia entre su valor neto contable y su precio de venta, reconociéndose en el epígrafe de “Otros gastos de explotación – Otros gastos” de la cuenta de resultados consolidada (Nota 22.5).

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado tangible, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

Al 31 de diciembre de 2011, el Grupo no tiene formalizados compromisos contractuales para la adquisición de inmovilizado material. Tampoco lo tenía a 31.12.2010.

Ni durante el ejercicio 2010 ni durante el ejercicio 2011 se han activado gastos financieros en el epígrafe “Inmovilizado material”.

Respecto al inmovilizado material, no se han producido cambios en la estimación de la vida útil ni en los valores residuales. Los métodos de depreciación aplicados en el ejercicio 2010 no han experimentado variación alguna respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

Los valores razonables del "Inmovilizado material" del Grupo al 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculados en función de las valoraciones realizadas por American Appraisal, tasador independiente no vinculado al Grupo, ascienden a 13.035 miles de euros en el 2010 y 11.238 miles de euros, en el 2011 respectivamente.

Propiedades en construcción (Nota 9)

Las Propiedades en construcción o en stock con destino "Propiedades, planta y equipo" se registran a su precio de coste, deduciendo las pérdidas por deterioros de valor reconocidas. El coste incluye los honorarios profesionales, gastos notariales y de registro, impuestos y tasas, y costes de urbanización y construcción en función de las certificaciones respecto a la obra ejecutada (no acopios). La amortización de estos activos, al igual que la de otros activos inmobiliarios, comienza cuando los activos están listos para el uso para el que fueron concebidos.

Un elemento en stock o en construcción con destino propiedades, planta y equipos es registrado como activo en este epígrafe cuando:

- Es posible que la empresa obtenga beneficios económicos futuros derivados del mismo.
- El coste futuro del activo puede ser determinado con suficiente fiabilidad.

Dentro de este apartado se incluyen:

- Un edificio en construcción en la localidad de Vic (Barcelona) destinado a viviendas de protección oficial. Hasta el 31 de diciembre de 2011 se había registrado una inversión de 5.370,31 miles de euros.
- Un solar calificado como industrial en el barrio barcelonés de Bon Pastor, que se destinará, en principio, a promover una edificación en alquiler.
- Un solar en la localidad de Terrassa (Barcelona), que destinará a promover un edificio de viviendas de protección oficial. Hasta el 31 de diciembre de 2011 se había registrado una inversión de 3.230,15 miles de euros.

Durante los ejercicios 2010 y 2011, no se han activado dentro del coste de las propiedades, planta y equipo en construcción gastos de personal. El detalle de los gastos financieros activados en propiedades en stock con destino propiedades, planta y equipo en los ejercicios 2010 y 2011 figuran en la Nota 9.

Los Administradores de la Sociedad Dominante evalúan periódicamente la existencia de deterioros en los activos inmobiliarios registrados en el epígrafe de "Inmovilizado material". Para el cálculo de dicho valor razonable, se ha utilizado el mismo método, que el utilizado en las Inversiones inmobiliarias, el cual hemos detallado en la Nota 4.b.

b) Inversiones inmobiliarias (Nota 7)

De las opciones de valoración que se mencionan en la NIC 40 para este tipo de activos, el Consejo de Administración optó por el valor de coste frente al valor razonable.

“Inversiones inmobiliarias”, son todos los solares, terrenos y edificios propiedad de Grupo CEVASA, que no están ocupados por el mismo, y que se tienen para generar rentas o plusvalías. Corresponde a los edificios que son explotados en régimen de alquiler, además de algunos solares, destinados a promociones con ese fin.

La valoración de las “Inversiones inmobiliarias”, se realiza por el método de coste (precio de adquisición o de construcción más las actualizaciones llevadas a cabo hasta el año 1996 (se actualizaron estos valores en los ejercicios 1977, 1979, 1981, 1983 y 1996), y, salvo los terrenos y solares, dichos bienes son objeto de amortización anual.

Las sustituciones o renovaciones de elementos completos que aumentan la vida útil del bien objeto, o su capacidad económica, se contabilizan como mayor importe de las inversiones inmobiliarias, con el consiguiente retiro contable de los elementos sustituidos o renovados

“Inversiones inmobiliarias”, son todos los solares, terrenos y edificios propiedad de Grupo CEVASA, que no están ocupados por el mismo, y que se tienen para generar rentas o plusvalías. Corresponde a los edificios que son explotados en régimen de alquiler, además de algunos solares, destinados a promociones con ese fin.

El Grupo CEVASA no tiene restricción alguna para enajenar “Inversiones inmobiliarias”. Sin embargo la existencia de contratos de arrendamiento en vigor supone un condicionante a tales enajenaciones. La duración de estos contratos oscila entre el año y los cinco años para los contratos de arrendamiento de renta libre, mientras que es indefinida en aquellos contratos anteriores al año 1985 y sujetos al régimen de Viviendas de Protección Oficial (VPO). Éstas últimas constituyen el 51,58 % del total de viviendas en alquiler.

El traspaso de las inversiones inmobiliarias en curso a inversiones inmobiliarias se realiza cuando los activos están disponibles para su entrada en funcionamiento.

Cuando el Grupo enajena ‘Inversiones inmobiliarias’, no es posible evaluar el impacto en relación al registro de las bajas en función del coste individualizado dado que al haberse construido cada edificio en bloque no existen costes específicos individualizados para cada una de las viviendas vendidas. Es por ello que el coste de las viviendas y otras superficies vendidas, se determina distribuyendo el coste contable de forma proporcional al valor razonable de las viviendas determinado mediante tasaciones realizadas por terceros expertos independientes. En cualquier caso, si como coste de cada una de las viviendas vendidas se hubiera aplicado un coste individual, establecido en base a los m² de cada una de las unidades vendidas razón de los totales m² del edificio, tal método no hubiera supuesto diferencias significativas en cuanto al resultado de tales ventas, en función del criterio de importancia relativa.

Las amortizaciones de las inversiones inmobiliarias se calculan aplicando el método lineal, sobre el valor de coste de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los solares sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida útil indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización que se detallan a continuación, determinados en función de los años de la vida útil estimada de los diferentes elementos.

<i>Inversiones inmobiliarias</i>	Coefficientes de amortización %	Vida útil
Edificios	0,90% - 2%	50 - 76 años
Edificios Industriales	3%	33 años
Instalaciones complementarias	0,85%-15%	6,7 - 76 años
Mobiliario explotación	10%-15%	6,7 - 10 años

Deterioros de activos -

Al cierre de cada ejercicio siempre que existan indicios de pérdida de valor, el Grupo procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia 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 en uso.

Con carácter previo a la realización del denominado test, anualmente se llevan a cabo valoraciones inmobiliarias, realizadas por expertos independientes.

En el ejercicio 2011 la metodología utilizada por dichos expertos para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo fue, fundamentalmente, por descuento de flujos de caja, que consiste en capitalizar las rentas netas de cada inmueble y actualizar los flujos futuros, aplicando tasas de descuento de mercado, en un horizonte temporal y un valor residual calculado capitalizando la renta estimada al final del periodo proyectado a una rentabilidad ("yield") estimada. Los inmuebles se valoraron de forma individual, considerando cada uno de los contratos de arrendamiento vigentes a cierre del ejercicio. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstos han sido valorados en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. La metodología de valoración fue idéntica a la utilizada en ejercicios anteriores al 2011.

Las variables claves de dicho método son la determinación de los ingresos netos, el período de tiempo durante el cual se descuentan los mismos, la aproximación al valor que se realiza al final de cada período y la tasa interna de rentabilidad objetivo utilizada para descontar los flujos de caja.

La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC).

Los valores razonables de las inversiones inmobiliarias del Grupo en fechas 31 de diciembre de 2011 y 2010, calculados en función de las tasaciones realizadas por American Appraisal, tasador independiente no vinculado al Grupo, ascienden a 295.261 y 265.461 miles de euros, aproximada y respectivamente.

Tras la finalización de su construcción el grupo no capitaliza costes financieros en inversiones inmobiliarias.

Las rentas, netas de repercusiones de gastos, devengadas durante los ejercicios 2011 y 2010, y derivadas del alquiler de dichos inmuebles de inversión han ascendido a 11.933,18 y 11.965,06 miles de euros (Nota 22.1), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de resultados integral consolidada adjunto.

Una pequeña parte de los costes de reparaciones y mantenimiento incurridos por Grupo CEVASA, como consecuencia de la explotación de sus activos de inversión son repercutidos a los correspondientes arrendatarios de los inmuebles (Nota 22.1).

c) Activos intangibles (Nota 7)

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

Un activo intangible generado internamente únicamente se reconoce si se cumplen todas las condiciones indicadas a continuación:

- a) si se crea un activo que pueda identificarse (como software o nuevos procesos);
- b) si es probable que el activo creado genere beneficios económicos en el futuro; y
- c) si el coste del desarrollo del activo puede evaluarse de forma fiable.

Los activos intangibles generados internamente se amortizan linealmente a lo largo de sus vidas útiles.

Los activos intangibles pueden ser de “vida útil indefinida” - cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del período durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor de las entidades consolidadas - o de “vida útil definida”, en los restantes casos.

En el caso del Grupo CEVASA no se han desarrollado activos generados internamente. Todos los activos intangibles son de vida definida estimada como promedio de los diferentes elementos, y se amortizan en función de la misma. Al tratarse de aplicaciones informáticas que incurren rápidamente en obsolescencia tecnológica se amortizan linealmente, a razón un 25% anual.

En ambos casos, las entidades consolidadas reconocen contablemente en la cuenta de resultados cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales.

Cuando una aplicación informática no amortizada en su totalidad se considera obsoleta y deja de utilizarse en la gestión de los negocios de Grupo, se da de baja de los registros por el valor contable.

Los costes de mantenimiento de los sistemas informáticos se registran con cargo a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio en que se incurren.

Las aplicaciones informáticas pueden estar contenidas en un activo material o tener sustancia física, incorporando por tanto elementos tangibles e intangibles. Estos activos se reconocen como activo material cuando forman parte integral del activo material vinculado siendo indispensables para su funcionamiento.

d) Deterioro de valor de activos materiales, intangibles y otros activos

– Criterios tenidos en cuenta para estimar el posible deterioro de valor de activos materiales e intangibles

En la fecha de cada cierre, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales e intangibles para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). En caso de que el activo no genere flujos de efectivo por sí mismo que sean independientes de otros activos, el Grupo calcula el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece el activo.

El importe recuperable es el valor superior entre el valor razonable menos el coste de una posible venta y el valor de uso o de explotación. Al evaluar el valor de uso, los futuros flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor actual utilizando un tipo de descuento antes de impuestos que refleja las valoraciones actuales del mercado con respecto al valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo para el que no se han ajustado los futuros flujos de efectivo estimados.

En particular, para los activos inmobiliarios (considerados por Unidades Generadoras de Efectivo), se identifica el valor razonable con el valor de tasación de los mismos, realizado por una firma independiente al cierre del ejercicio. El concepto clave es el "valor en el mercado libre", entendiendo el mismo como el mejor precio que razonablemente se podría obtener por la venta de un inmueble de haber sido realizada sin condiciones, y al contado a la fecha de valoración. La determinación de este valor se realiza mediante la combinación de dos o más de las siguientes técnicas:

- a) Método de rentabilidad
- b) Método comparativo sobre el mercado
- c) Valoración del coste de reposición

Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una Unidad Generadora de Efectivo) es inferior a su importe en libros, el importe en libros del activo (Unidad Generadora de Efectivo) se reduce a su importe recuperable. Inmediatamente se reconoce una pérdida por deterioro de valor como gasto.

Cuando una pérdida por deterioro de valor revierte posteriormente, el importe en libros del activo (o Unidad Generadora de Efectivo) se incrementa a la estimación revisada de su importe recuperable, pero de tal modo que el importe en libros incrementado no supere el importe en libros que se habría determinado de no haberse reconocido ninguna pérdida por deterioro de valor para el activo (o Unidad Generadora de Efectivo) en ejercicios anteriores. Inmediatamente se reconoce una reversión de una pérdida por deterioro de valor como ingreso.

– Información sobre el deterioro de las Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante, UGE)

Se define como Unidad Generadora de Efectivo (UGE) un grupo de activos, que, considerados conjuntamente, aportan o generan efectivo por su funcionamiento continuado, que son, en buena medida independientes de las entradas producidas por otros activos o propios o grupos de activos.

El importe recuperable de una UGE, es el mayor valor entre su precio de venta y su valor de uso.

Las UGE.s del Grupo CEVASA se identifican con sus activos en alquiler, sus activos en explotación hotelera y sus activos asociados a la actividad de servicios de mantenimiento a terceros.

Los activos comunes del Grupo no generan entradas de efectivo por ellos mismos ni pueden ser atribuidos a ninguna UGE en particular.

En el Anexo 2 se identifican las Unidades Generadoras de Efectivos existentes en el Grupo, así como los deterioros reconocidos en el ejercicio 2011 para algunos de ellos de reciente incorporación al grupo. No hubo deterioros en el año 2010.

Ni durante el ejercicio 2010 ni en el 2011 han existido deterioros de valor de tales UGE's. No se han reconocido ni revertido pérdidas por deterioro.

Ni durante el año 2010 ni en el 2011 se han producido cambios en la forma de agrupar los activos, para identificar las UGE's.

Ni durante el año 2010 ni en el 2011 ha habido cambios en las hipótesis clave, sobre los cuales la dirección o las sociedades de tasaciones independientes se han basado para la determinación de las UGE's.

Los importes registrados para las UGE's no incluyen ninguno referido a fondo de comercio o activos intangibles con vidas útiles indefinidas.

– Información sobre el deterioro de otros activos

Adicionalmente a las Unidades Generadoras de Efectivo, entre los activos del Grupo se encuentran los activos comunes de la Compañía (oficinas administrativas) no imputables de forma directa a ninguna UGE y activos circulantes no integrantes de tales UGE's. Entre ellos se encuentran valores mobiliarios, créditos y saldos deudores a favor del Grupo, depósitos bancarios, etc.

Algunos de estos activos han sufrido cierto deterioro, que se han registrado, bien en la cuenta de resultados o con cargo a las reservas del Grupo.

Los deterioros más relevantes de estos otros activos durante los años 2010 y 2011 han sido los siguientes:

a) Cartera de valores:

Con relación a estos activos, valorados de acuerdo a las NIIF,s sus plusvalías o minusvalías han sido convenientemente detalladas en la Nota 11 de esta Memoria.

b) Clientes y deudores:

Cuando algunos clientes o deudores del Grupo incurre en alguna de las siguientes situaciones:

- Son reclamados judicialmente.
- Son declarados en quiebra, suspensión de pagos o situaciones análogas.
- Mantiene deudas con las sociedades del Grupo de antigüedad superior a 6 meses.
- Se tiene sospechas razonables que nos hacen dudar de la voluntad o capacidad de pago de los mismos, entonces se considera probable que la totalidad de la deuda que estos mantienen con las sociedades del Grupo es de dudoso cobro y por tanto se dota una provisión por deterioro por el 100% de la misma, contra la cuenta de resultados.

En ciertas ocasiones y sin haber dotado previamente provisión alguna por deterioro, por no incurrir los deudores y clientes a las anteriores situaciones, se decide que ciertos saldos son totalmente irrecuperables por múltiples razones o que intentar su recuperación sería más costoso que tales saldos. Estos saldos se eliminan del activo directamente con cargo a la cuenta de resultados del ejercicio.

Se ofrece detalle del deterioro y su parcial reversión durante los ejercicios 2011 y 2010 en la Nota 13 de esta Memoria.

c) Oficinas administrativas

Los administradores del Grupo CEVASA estiman que el valor de mercado de los activos que integran las oficinas administrativas en Madrid y Barcelona es superior a su valor neto contable y por ello no se ha registrado deterioro alguno.

e) Instrumentos financieros (sin incluir instrumentos financieros derivados)

Un instrumento financiero es un contrato que da lugar a un activo financiero de una entidad y a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio neto de otra entidad. Todos los instrumentos financieros se contabilizan inicialmente a coste, que incluye todos los costes relacionados con la inversión. Después de la contabilización inicial, los instrumentos financieros se clasifican según las categorías siguientes:

Activos financieros (Notas 10 y 11)

- Las participaciones valoradas mediante el método de participación se incluyen por el valor del porcentaje que representan del valor neto patrimonial de la sociedad asociada, corregidas por las plusvalías tácitas existentes en el momento de su adquisición.
- Instrumentos financieros en patrimonio: Los activos financieros disponibles para la venta se valoran inicialmente por su valor razonable, que en este caso corresponde al precio de la transacción. Los activos financieros disponibles para la venta se valorarán posteriormente por su valor razonable. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias. La falta de recuperación del valor en libros de estos instrumentos de patrimonio se evidenciará por un descenso prolongado y significativo en su valor razonable. Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo de acuerdo al párrafo anterior, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Otros activos financieros: en este epígrafe se incluyen los créditos concedidos a empresas asociadas que se hallan valorados por su valor nominal y clasificados atendiendo a su vencimiento. Asimismo, se incluyen en este epígrafe los depósitos y fianzas no corrientes que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.
- Inversiones financieras disponibles para su negociación: en este epígrafe se incluyen los valores de renta fija corrientes y no corrientes mantenidos en general hasta su vencimiento, que se valoran a coste amortizado, tales como depósitos bancarios, renta fija y renta variable. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan siguiendo un criterio financiero.

Las inversiones financieras disponibles para su negociación se registran inicialmente por su valor razonable, incluyéndose los costes de operación. Los beneficios y las pérdidas procedentes de variaciones en el valor razonable de los activos negociables se incluye en la cuenta de resultados integral consolidada del ejercicio.

El valor razonable de estos activos se determina tomando como referencia las cotizaciones y precios negociados en los mercados organizados.

Pasivos financieros (Notas 16 y 17)

Los pasivos financieros incluyen, básicamente, deudas con entidades de crédito y se contabilizan inicialmente a coste amortizado y teniendo en cuenta los acuerdos contractuales pactados y el fondo económico.

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

Los pasivos financieros se valorarán inicialmente por el valor razonable y posteriormente por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Por tanto, el valor por el que inicialmente se registran estos préstamos, no coinciden con el importe recibido. La puesta de manifiesto de este valor, por diferencia entre el importe pendiente de amortizar y el valor razonable de la deuda, se reconoce inicialmente como un ingreso de patrimonio que se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con un criterio financiero. No obstante lo anterior y, al igual que las subvenciones no reintegrables registradas como ingresos diferidos, también se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando las inversiones inmobiliarias que se financian con tales préstamos, se dan de baja, se enajenan o se produce una corrección valorativa de las mismas, con el fin de eliminar o reducir, de manera significativa las inconsistencias que se producirían (de hacerlo siguiendo otro criterio), en el reconocimiento o valoración de inversiones inmobiliarias vinculadas con estos préstamos, o por el reconocimiento de las pérdidas o ganancias de los mismos con diferentes criterios (asimetrías contables).

f) Existencias (Nota 12)

Las existencias, terrenos y solares, promociones en curso y terminadas son valorados inicialmente al precio de adquisición o coste de ejecución más los costes directos asociados a la transmisión e impuestos que graven las operaciones. Posteriormente se valoran por el menor coste de entre el valor razonable y el precio de adquisición o coste de ejecución.

El coste de ejecución recoge los gastos directos necesarios para su construcción, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando dicho proceso tenga una duración superior a un año. El grupo CEVASA no imputa ni activa costes indirectos en promociones en curso de suelo ni en promociones inmobiliarias en construcción.

Las entregas a cuenta, fruto de la suscripción de contratos de compromiso de compra, se registran como anticipos de existencias y asumen el cumplimiento de las expectativas sobre las condiciones que permitan el ejercicio de las mismas.

El Grupo registra las oportunas pérdidas por deterioro del valor de existencias cuando el valor neto de realización es inferior al coste contabilizado. Los Administradores de la Sociedad Dominante toman el valor razonable determinado a partir de tasaciones realizadas por terceros expertos independientes, como mejor evidencia del valor neto de realización.

Como el resto de activos inmobiliarios del Grupo, también los inmuebles asociados a las actividades de desarrollo (promoción inmobiliaria) son valorados al cierre de cada ejercicio por una sociedad independiente. Si como resultado de la misma, se aprecia que alguno de estos inmuebles han sufrido algún deterioro de valor respecto al valor de coste, éste se reflejaría directamente en la cuenta de resultados. Si de posteriores valoraciones se aprecia que tal deterioro ha desaparecido se anularía el mismo hasta el total registrado previamente como máximo.

Las metodologías utilizadas para la determinación del valor razonable de las existencias (terrenos y solares, promociones en cursos y edificios acabados) han sido las siguientes:

a) Mercado: De acuerdo con este método, se compara la propiedad objeto de estudio con otras de similares características, recientemente vendidas o que se están ofertando en el mercado, haciendo un análisis comparativo de las mismas, realizando los correspondientes ajustes debido a factores que pueden producir diferencias, tales como situación, superficie, dimensiones, forma, topografía, accesos, calificación urbanística, tipo de construcción, antigüedad, conservación, distribución, funcionalidad, diseño, etc.

b) Rentabilidad: De acuerdo a este método, se hace una estimación de los probables ingresos que la propiedad es capaz de generar, por comparación con otras propiedades existentes en el mercado que están arrendadas o se ofertan en alquiler, tras una investigación en el mercado inmobiliario.

c) Desarrollo: Éste método indirecto es especialmente idóneo para propiedades que por sus dimensiones y características especiales van a requerir un desarrollo inmobiliario que se extiende en el tiempo por un período superior a un año.

En éste método se anticipa el probable nivel de ingresos derivados de la venta de las propiedades, supuestas construidas, de acuerdo con los parámetros fijados por la ordenanza urbanística. Dicha progresión de las ventas se determina en función del volumen edificable permitido, y del grado de absorción del mercado, que finalmente determina el horizonte temporal de la inversión.

A continuación se establece el programa de construcción que permita sostener las ventas previstas, y cubrir la demanda del mercado.

Como gastos inherentes a los hechos económicos citados tenemos los gastos de venta y comercialización, y los costes de proyecto, licencia, etc.

La diferencia obtenida al restar de los ingresos los costes y gastos, representa el beneficio que se espera obtener a través de las ventas, y el ingreso atribuible al terreno o la recuperación del desembolso efectuado en la compra del terreno a través de las ventas.

El beneficio que el inversor o promotor desea obtener es a su vez el riesgo de la inversión, pues está sujeto a una serie de variables en las que no es posible determinar con exactitud el grado de incertidumbre de las mismas.

Deduciendo, por tanto, el riesgo de la inversión de la diferencia de ingresos menos costes y gastos, obtenemos por diferencia la recuperación del terreno o ingreso atribuible al terreno.

d) Flujo de Caja Descontado: Según este método, el valor de la propiedad se obtiene, calculando los flujos de caja que la propiedad es capaz de generar en el tiempo, deducidas las inversiones de capital para conseguir mantener la propiedad en un estado óptimo de utilización y servicio. Determinado el llamado "holding period" u horizonte temporal de la inversión, se estima igualmente el valor residual o valor Razonable de Mercado de la inversión que se obtendría al final del último año de dicho período. Los flujos obtenidos se actualizan con una tasa de descuento, que es el coste ponderado de capital, obteniendo una aproximación al valor.

e) Residual: Este método, derivado del Método del Flujo de Caja Descontado, se basa en obtener una indicación del valor del terreno partiendo del Flujo de Caja (antes de impuestos) que la propiedad es capaz de generar, alquilando los diversos espacios que la componen, habiendo ya deducido los gastos operativos.

El Flujo de Caja (antes de impuestos) no es sino el retorno de los capitales productivos empleados, es decir, los activos que forman la propiedad, supuesta construida. Por tanto, deduciendo del Flujo de Caja (antes de impuestos) el rendimiento exigible al activo depreciable, obtenemos por diferencia el rendimiento exigible al activo no amortizable, es decir, el terreno. Descontando el flujo de terreno, con riesgo, a una tasa adecuada, obtenemos una indicación del valor del terreno. Añadiendo el coste del activo depreciable determinado en el Método del Coste, obtenemos una indicación más de valor de la inversión existente.

Los activos recibidos en una permuta se registran por el valor razonable del activo recibido a menos que la transacción de intercambio no tenga sustancia comercial o no pueda medirse con fiabilidad el valor razonable

del activo recibido, ni del activo entregado. Si el activo adquirido no se mide por su valor razonable, el coste se valorará por el importe en libros del bien entregado.

El detalle de los costes financieros capitalizados durante los ejercicios 2010 y 2011 se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros
	Capitalizado en el ejercicio
Ejercicio 2010:	
Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	35,58
Cevasa- Teyco, S.L.	17,85
Total ejercicio 2010	53,43
Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	22,35
Cevasa-Teyco, S.L.	6,12
Total ejercicio 2011	28,47

Respecto a las existencias no inmobiliarias, tales como los productos para reposición en el caso de mantenimiento de inmuebles (aprovisionamientos) o existencias comerciales (artículos de alimentación y otros) del negocio hotelero, se encuentran valoradas al coste medio ponderado. También para este tipo de existencias se realizan tests de deterioro con base a inventarios periódicos. En caso de deterioro se registra el mismo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Deudores (Nota 13)

g.1) Clientes

Los saldos de deudores son registrados al valor recuperable, es decir, minorados, en su caso, por las correcciones que permiten cubrir los saldos de cierta antigüedad, en los cuales concurren circunstancias que permitan, razonablemente, su calificación como de dudoso cobro.

El saldo de esta cuenta totaliza los importes acreditados a clientes de los que se estima poco probable su cobro por darse determinadas circunstancias. En estos casos, con un criterio de máxima prudencia, se contabilizan por el valor razonable de estos créditos, dotándose la correspondiente pérdida contra la cuenta de resultados. Si posteriormente se producen determinados hechos que hacen que se estime mucho más probable el cobro de esos créditos (o si se cobran esas deudas), entonces se reajusta al alza el valor razonable de los mismos, con abono a la cuenta de resultados.

Mensualmente se evalúan los posibles deterioros de valor de esos saldos, ajustándose los mismos a los importes que se estime probable recuperar (valor razonable) o cobrar, ajustándose las cuentas compensadoras "provisión por insolvencias" contra la cuenta de resultados.

Las provisiones se dotan si se da alguna de las siguientes circunstancias:

- a) si han transcurrido más de 6 meses desde la fecha acordada de pago de las facturas si que se hayan cobrado,

- b) si dichos importes adeudados son reclamados judicialmente,
- c) en aquellos casos en los que el cliente ha sido declarado en quiebra, concurso de acreedores o circunstancias análogas,
- d) y por último, en aquellas ocasiones en que, existan sospechas razonables que nos hacen dudar de la voluntad o de la capacidad de pago de los deudores, con independencia de la antigüedad de la deuda.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que el importe en libros de las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar se aproxima a su valor razonable.

g.2) Personal

Los importes acreditados de personal empleado a las sociedades del grupo se valoran por el valor nominal, del importe entregado. Tras solicitud solo se conceden anticipos hasta el máximo a que da derecho al empleado la normativa laboral.

g.3) Administraciones Públicas

En aplicación del principio de prudencia, los importes que aquí se reconocen son los que servirán de base para la devolución y excluyen intereses legales que en algunos casos pudiera corresponder a favor de sociedades del grupo, así como tampoco solicitudes de ingresos indebidos.

h) Efectivo y medios equivalentes

El epígrafe "Efectivo y otros medios líquidos equivalentes" incluye tanto los importes existentes en las cajas del Grupo, como los saldos existentes en cuentas corrientes y de crédito abiertas en diferentes entidades financieras. También se recogen los depósitos con un vencimiento inicial de tres meses o un plazo menor.

i) Instrumentos de patrimonio propio (Nota 15)

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el Patrimonio neto de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos.

Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad Dominante se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, netos de los gastos de emisión.

Según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF, s), el valor de coste de la autocartera de la sociedad dominante debe presentarse en el balance consolidado reduciendo el Patrimonio Neto. Al cierre del ejercicio existían 46.095 acciones en autocartera con un coste total de 7.381,54 miles de euros (3,81 % del capital social).

j) Provisiones y pasivos contingentes (Nota 18)

Los dos conceptos incluidos en este epígrafe son:

- Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para las sociedades del Grupo, concretos en cuanto a su naturaleza pero indeterminados en cuanto a su importe y/o momento de cancelación, y

- Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de las sociedades consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas recogen todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de atender la obligación es mayor que de lo contrario (Nota 18). A fecha 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se reconocen pasivos contingentes, puesto que los Administradores estiman su inexistencia.

Las provisiones, que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y que son reestimadas con ocasión de cada cierre contable, se utilizan para afrontar los riesgos específicos y probables para los cuales fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichos riesgos desaparecen o disminuyen.

Las provisiones que se tienen registradas en este epígrafe de balance son de tipo fiscal y se corresponden con impuestos que han sido reclamados al Grupo y que éste ha recurrido por disconformidad, o con impuestos devengados pendientes de liquidar por las Administraciones Públicas.

k) Prestaciones a los empleados

Indemnizaciones por cese -

De acuerdo con la legislación vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión y se crea una expectativa válida frente a terceros sobre el despido. A 31 de diciembre de 2010 y 2011, no existe registrada provisión alguna por este concepto.

Las empresas del grupo no tienen obligaciones de complementos de pensiones con su personal.

Planes de participación en beneficios

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existe ningún plan de participación en beneficios.

l) Instrumentos financieros derivados (Nota 15)

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados para gestionar su exposición a las variaciones de tipo de interés de pasivos financieros. Todos los instrumentos financieros derivados, se han designado de cobertura y se han contabilizado a valor razonable, siendo éste el valor de mercado para instrumentos cotizados que en el caso de los contratados, equivale al coste de deshacer la posición liquidándole con la entidad financiera, contraparte, o en caso de que, estos no accediese, el coste de contratación de un instrumento derivado equivalente al contratado, de forma que las consecuencias de variaciones futuras de los tipos de interés fuesen equivalentes pero inversas en la Sociedad contratante.

Las propias entidades financieras contrapartes han facilitado las valoraciones de mercado de los instrumentos financieros derivados en las fechas de cierre de los ejercicios 2010 y 2011.

A efectos de reconocimiento contable de estos instrumentos de cobertura se ha utilizado los siguientes criterios:

- Coberturas de flujos de caja: las variaciones positivas o negativas de la valoración de las operaciones con tratamiento de contabilización de cobertura se imputan, netas de impuestos, directamente en el epígrafe "Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros" del Patrimonio neto hasta que la

transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de resultados consolidada. Las posibles diferencias positivas o negativas de la valoración de la parte ineficiente se reconocen, en caso de existir, directamente en la cuenta de resultados consolidada.

La contabilización de coberturas deja de aplicarse cuando un instrumento de cobertura llega a vencimiento, es vendido o ejercido, o bien no cualifica contablemente para la cobertura. Todo beneficio o pérdida acumulada realizada sobre el instrumento de cobertura contabilizado en Patrimonio Neto se mantiene hasta que dicha transacción se realice. En ese momento, el beneficio o pérdida acumulada en Patrimonio Neto se transfiere a la cuenta de resultados consolidada del ejercicio.

m) Corriente / no corriente

Se entiende por ciclo normal de explotación, el periodo de tiempo que transcurre entre la adquisición de los activos que se incorporan al desarrollo de las distintas actividades del Grupo y la realización de los productos en forma de efectivo o equivalentes al efectivo.

El negocio principal del Grupo lo constituye la actividad patrimonial, para el que se considera que el ciclo normal de sus operaciones se corresponde con el ejercicio natural. Adicionalmente, el Grupo desarrolla la actividad de promoción residencial y gestión de suelo cuyo ciclo normal de las operaciones es significativamente distinto al del segmento patrimonial, que constituye la actividad principal del Grupo.

Asimismo, las deudas con entidades de crédito se clasifican como corrientes o no corrientes si el Grupo dispone de la facultad irrevocable de atender a las mismas en un plazo superior a doce meses a partir del cierre del periodo.

n) Impuesto sobre Sociedades (Nota 20)

El gasto por impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio y los activos y pasivos por impuestos diferidos.

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del tipo de gravamen del 30% sobre las bases imponibles del ejercicio de las sociedades del Grupo y después de aplicar las bonificaciones y deducciones que fiscalmente son admisibles, más la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos. El Grupo se acoge al régimen especial para entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen las diferencias temporarias que se identifican como aquellos importes que se prevén pagaderos o recuperables por 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.

Los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias solo se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas van a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

Con ocasión de cada cierre contable, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad Dominante es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 655/09.

o) Ingresos y gastos (Notas 22.1, 22.6, 22.2, 22.3, 22.4 y 22.5)

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, siguiendo los principios recogidos en el marco conceptual de las NIIF, el Grupo registra los ingresos que se devengan y todos los gastos asociados. Las ventas de bienes se reconocen cuando, se han transferido al comprador sustancialmente todos los riesgos y ventajas que aporta la titularidad del bien.

El resultado obtenido por dividendos de inversiones financieras, se reconoce en el momento en el que los accionistas tengan el derecho de recibir el pago de los mismos.

Arrendamientos operativos

Los arrendamientos se clasifican como arrendamientos financieros siempre que de las condiciones de los mismos se deduzca 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 2011 y 2010, la totalidad de los arrendamientos del Grupo tienen el tratamiento de arrendamientos operativos.

Los ingresos y gastos derivados de los acuerdos de arrendamiento operativo se imputan en el estado de resultados integral consolidado en el ejercicio en que se devengan.

Asimismo, el coste de adquisición de los bienes arrendados se presenta en el estado de situación financiera consolidado conforme a su naturaleza, incrementado por el importe de los costes del contrato directamente imputables, los cuales se reconocen como gastos en el plazo del contrato, aplicando el mismo criterio utilizado para el reconocimiento de los ingresos de los arrendamientos.

Cualquier cobro o pago que pudiera realizarse al contratar un arrendamiento operativo se tratara como un cobro o pago anticipado que se imputara al estado de resultados integral consolidado a lo largo del periodo del arrendamiento, a medida que se cedan o reciban los beneficios del activo arrendado.

Actividad de promoción y suelo (Nota 22.7)

▪ *Reconocimiento de las ventas de promociones y suelo*

Siguiendo las NIIF, el Grupo reconoce los ingresos por ventas de promociones y suelo cuando se trasladan al comprador todos los beneficios y riesgos de la propiedad, que suele coincidir coincide con el momento de la escrituración.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido en la construcción de la promoción en el epígrafe de "Existencias", registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta en el epígrafe "Acreedores comerciales - Anticipos" en el balance de situación consolidado.

▪ *Costes de las ventas*

Este epígrafe incluye el coste de la venta de las promociones y de los solares cuya venta se reconoce en el ejercicio.

p) Costes por intereses

Los costes por intereses directamente imputables a la adquisición, construcción o producción de inversiones inmobiliarias o promociones inmobiliarias, que son activos que necesariamente precisan un período de tiempo sustancial para estar preparados para su uso o venta previstos, se añaden al coste de dichos activos, hasta el momento en que los activos estén sustancialmente preparados para su uso o venta (Notas 9 y 22).

q) Estado de flujos de efectivo consolidado (método directo)

En el estado de flujos de efectivo consolidado, se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de activos financieros equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones corrientes de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de la explotación, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos no corrientes y otras inversiones no incluidas en el efectivo y medios equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

r) Costes repercutidos a arrendatarios

De acuerdo con las NIIF, el Grupo no considera como ingresos (si no como menores gastos), los costes repercutidos a los arrendatarios de sus inversiones inmobiliarias. La facturación por estos conceptos en los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a 1.811,88 y 1.742,88 miles de euros, respectivamente. Esta facturación se presenta separadamente minorando los gastos de explotación.

s) Transacciones con vinculadas

El Grupo realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos en el futuro.

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

El origen de las transacciones entre las empresas del grupo ha sido:

- 1) Prestación de servicios: CEVASA, en su función de sociedad holding, centraliza la administración a nivel de grupo mediante la prestación a sus filiales de determinados servicios, que son:
 - Servicios de apoyo a la dirección y gestión de negocios.
 - Asistencia financiera legal.
 - Servicios de gestión administrativa y contable.
 - Control de cumplimiento de los estándares de calidad.
 - Servicios de gestión del personal.
 - Servicios de asesoría legal.
 - Servicios informáticos.

- 2) Gestión patrimonial y administrativa de activos: CEVASA presta a su filial asociada SBD Lloguer Social, S.A. determinados servicios de gestión patrimonial y administrativa de sus activos y pasivos, relacionados con su parque de viviendas en alquiler.
 - 3) Prestación de garantías: CEVASA y sus filiales participadas al 100% se prestan entre ellas garantías de cobertura de riesgo en relación a la realización de determinadas operaciones financieras.
 - 4) Servicios de mantenimiento: La filial de CEVASA, Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U. presta servicios de mantenimiento de inmuebles e instalaciones a las sociedades del Grupo.
 - 5) Cuenta corriente de préstamo y préstamos intragrupo: Las sociedades del grupo CEVASA integradas por consolidación global (filiales al 100% de CEVASA) realizan préstamos entre ellas con el fin de optimizar el rendimiento financiero en activos y pasivos.
 - 6) Servicios de arrendamiento operativo: Cevasa, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U., arrienda dos plantas de oficinas de su propiedad a las siguientes empresas del Grupo:
 - Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.
 - Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
 - Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.
 - Cevasa, Inversiones Mobiliarias, S.L.U.
- Asimismo Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. arrienda dos edificios de su propiedad, ubicados en la localidad de Barcelona (Sagrera Centre), a la sociedad del Grupo, Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.
- 7) Dividendos: Las filiales de CEVASA reparten dividendos a la matriz.

Todas las operaciones con empresas del grupo están debidamente documentadas según los criterios establecidos en el art. 16 del RD Leg. 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido del Impuesto sobre Sociedades (modificado por la ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal) y el Real Decreto 1793/2008, de 3 de noviembre, por el que se modifica el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el RD 1.777/2004, de 30 de julio.

El principio regulador de todas estas operaciones es su realización a precio o valor normal de mercado.

Tanto los saldos como los resultados consecuencia de las transacciones entre las sociedades del Grupo han sido eliminados en el proceso de consolidación de los estados contables.

5. Resultado por acción

a) Resultado básico por acción

El resultado básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a los accionistas de la Sociedad Dominante (después de impuestos y minoritarios) entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese periodo, sin incluir el número medio de acciones de la Sociedad dominante en autocartera. De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	31/12/2011	31/12/2010
Resultado consolidado del ejercicio atribuida a los accionistas de la Sociedad Dominante: - procedente de actividades continuadas	4.743,19	7.638,78
	Nº.de acciones	Nº.de acciones
Número promedio de accines ordinarias (en miles)	1.197,07	1.233,74
	Euros	Euros
Resultado básico por acción - procedente de actividades continuadas	3,96	6,19

b) Resultado diluido por acción

El resultado por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilutivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la sociedad. A estos efectos se considera que la conversión tiene lugar al comienzo del período o en el momento de la emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio período. No existen instrumentos financieros dilutivos.

Puesto que no existen pasivos financieros convertibles en acciones, el resultado básico coincide con el diluido.

6. Información financiera por segmentos

Criterios de segmentación

La información por segmentos se estructura, en primer lugar, en función de las distintas líneas de negocio del Grupo y, en segundo lugar, siguiendo una distribución geográfica.

Segmentos de operaciones

- Un segmento de operaciones es un componente identificable de la empresa, encargado de suministrar un único producto o servicio, o bien un conjunto de ellos que se encuentran relacionados, y que se caracterizan por estar sometidos a riesgos y rendimientos de naturaleza diferente a los que corresponden a otros segmentos del negocio dentro de la misma empresa.

- Los activos de un segmento son los correspondientes a la operación de la empresa, que el segmento emplea para llevar a cabo su actividad, incluyendo los directamente atribuibles al segmento en cuestión.
- Los pasivos de un segmento son los correspondientes a la operación de la empresa, que se derivan de actividades operativas del segmento y que le son directamente atribuibles.
- Los ingresos de un segmento están formados por aquellos directamente atribuibles al mismo.
- El gasto de un segmento está formado por los gastos derivados de las actividades de operación del mismo, que le son directamente atribuibles.

Se presenta información segmentada para los ejercicios 2011 y 2010, para:

- Los balances de situación.
- Las cuentas de resultados.
- Los estados de flujo de efectivo.

La información se presenta para los siguientes segmentos de negocio principales.

- Patrimonio en alquiler.
- Promociones y proyectos inmobiliarios.
- Hoteles.
- Servicios de gestión inmobiliaria.
- Patrimonio financiero.

Los activos, pasivo, ingresos y gastos directamente atribuibles a los segmentos se han atribuido a los mismos.

Los activos, pasivos, ingresos y gastos asociados a los servicios centrales y otros servicios relacionados con el funcionamiento del Grupo como un todo no se consideran directamente atribuibles a ninguna de las actividades o segmentos de operación en concreto, aunque se han imputado a éstos en función del consumo de estos servicios por los mismos.

Aquellos ingresos y gastos, activos o pasivos que han surgido de partidas u operaciones que nada tienen que ver con los anteriores segmentos de negocio se presentan separadamente en los Estados Financieros en el apartado "Otros".

Con el fin de ofrecer una información lo más fiable posible respecto a los rendimientos de cada segmento, se ha optado por imputar el gasto por el impuesto sobre las ganancias a los diferentes segmentos del Grupo, calculado en función del importe que de sus ganancias o pérdidas se deriva, considerando las bonificaciones y deducciones fiscales que le son directamente imputables.

Bajo el criterio anterior, entre los activos y pasivos derivados de los segmentos, además de los derivados de las operaciones del mismo, se incluyen la deuda o crédito por el Impuesto sobre Sociedades, corriente y diferido o anticipado, directamente asociado al segmento.

Guía para la interpretación de la información segmentada

Además de a los segmentos operativos, se han imputado activos y pasivos a los:

- Servicios centrales /gastos generales.
- Otras operaciones.

Porque:

- 1) Servicios centrales/ actividades generales: existen activos y pasivos que no se relacionan directamente con un segmento concreto de negocio sino con las empresas consideradas como un conjunto.
- 2) Otras operaciones: existen activos y pasivos que se han derivado de otro tipo de operaciones ajenas a los segmentos operativos identificados.

Los primeros están distribuidos entre los segmentos operativos y los segundos se encuentran separadamente en los Estados Financieros.

Los fondos propios de las sociedades del Grupo se han imputado a cada uno de los segmentos tras analizar la procedencia de los mismos desde el comienzo de las operaciones del grupo, en base a la información segmentada de la que se dispone:

- Se ha analizado el origen, por segmentos, de los resultados anuales del grupo consolidado.
- De aquí se ha extrapolado qué parte de las reservas dotadas y de los dividendos distribuidos en cada ejercicio procedía de los resultados de cada segmento, considerando que aquellos segmentos con resultados negativos no participan en la dotación a las reservas ni en los dividendos satisfechos.
- Las operaciones de aumento y reducción de capital han originado movimientos en cada uno de los epígrafes de los fondos propios (capital y diferentes reservas) distribuibles proporcionalmente a los diferentes segmentos en función de los saldos previos imputables a los mismos.
- Las reservas que han tenido su origen en revalorizaciones legales de elementos de activos (leyes de regularización y actualización de balances) se ha distribuido entre los diferentes segmentos en función de la atribución a los mismos de los activos actualizados o revalorizados.

La distribución de los saldos de tesorería entre los diferentes segmentos se ha realizado como un complemento residual de la imputación del resto de activos y pasivos y de los fondos propios de las sociedades del Grupo, llevada a cabo bajo los criterios anteriores.

Los saldos de tesorería positivos o negativos por segmentos deben interpretarse como:

- Existe un saldo de tesorería total generado por todos los negocios en conjunto.
- Los saldos positivos deben interpretarse como el saldo de caja generado por las actividades del segmento.

- Los saldos negativos deben interpretarse como que los segmentos a los que se les atribuye se están financiando con cargo a los saldos positivos generados por otros segmentos. Este es un criterio similar al saldo de una cuenta de crédito multiempresa en la que algunas sociedades aportan flujos positivos mientras que otras se financian de la misma.

Los fondos propios negativos del segmento "Hoteles" son consecuencia del hecho de la adquisición de sus inmuebles (completamente amueblados) se hiciera en el año 1986 mediante arrendamiento financiero lo cual supuso, de acuerdo con las normas contables vigentes en aquel momento, la amortización del valor de coste de dichos activos en un plazo de cinco años, puesto que la totalidad de las cargas de este leasing inmobiliario se contabilizaron como gasto en la cuenta de resultados de los ejercicios 1986 a 1991.

Asimismo, las inversiones realizadas en este activo durante los ejercicios 2002 y 2003, con el fin de proceder a su completa remodelación se viene amortizando aceleradamente en un plazo medio de 12 años, lo que supone, nuevamente, elevadas cargas que recaen sobre la cuenta de resultados de este segmento.

En consecuencia para la correcta interpretación de los fondos propios del segmento "Hoteles" deben de ser considerados los efectos mencionados en los puntos anteriores.

Tratamiento de reclasificaciones de activos o pasivos de un segmento a otro: Cuando activos y pasivos son reclasificados de un segmento a otro (p.ej.: un edificio en construcción y su financiación externa, inicialmente destinado a la venta -promoción inmobiliaria- se destina finalmente al alquiler -patrimonio inmobiliario-), esta reclasificación supone una transmisión interna de esos activos y pasivos por su valor en libros y por el valor diferencial entre los primeros y segundos. El segmento adquirente reduce su tesorería y la aumenta el segmento transmitente.

Además, aquellos fondos propios preexistentes imputable, a los activos y pasivos reclasificados (p.ej: costes de los mismos de años anteriores registrados en los cuentas de resultados y después minorando los fondos propios) se clasifican dentro del segmento destinatario, por considerarse que puesto que el activo se clasifica finalmente en un nuevo negocio, sus costes (o beneficios) históricos asociados deben entenderse costes (o beneficios) del segmento en el que finalmente queda asignado el activo.

El efecto de estos cambios se muestra, junto con otras transferencias entre segmentos, en la línea del estado de flujos de efectivo segmentados "Traspaso de Patrimonio entre líneas de negocio"

Tratamiento de la autocartera: Mientras se ostentan acciones propias, éstas se consideran minorando los Fondos Propios del segmento "Patrimonio Financiero", puesto que se trata de un activo de esa naturaleza y no se ha decidido cual será el destino de dicha autocartera (venta o amortización futura) Por tanto, todas las compras y ventas de autocartera se consideran realizadas por dicho segmento o línea de negocio.

Sin embargo, si se decide la amortización de la autocartera, ésta se realiza contra fondos propios acumulados en todos y cada uno de los segmentos del grupo, de acuerdo a un criterio predeterminado, y no sólo con cargo al segmento "Patrimonio Financiero". De hecho es como si cada uno de los segmentos sobre los que recayera la amortización adquiriera las acciones a amortizar (que le corresponden y van a amortizarse contra sus fondos propios) al segmento "Patrimonio Financiero", con el consiguiente aumento de los Fondos Propios de éste último segmento y disminución de los Fondos Propios de los restantes

Cambios en la información segmentada:

- 1) El ejercicio 2011 se ha decidido cambiar el criterio de imputación entre cada uno de los segmentos, de los resultados con origen en la administración y estructura general del grupo. Los coeficientes de distribución son los siguientes:

	2011	2010
Patrimonio en alquiler	70%	60%
Promoción Inmobiliaria y de suelo	20%	30%
Hoteles	10%	5%
Patrimonio Financiero	0%	5%

Además de los resultados del ejercicio 2011 imputables a la administración y estructura general, con el mismo criterio, se han reimputado a los distintos segmentos los activos y pasivos con origen en aquellos conceptos (p.ej.: financiación general no específica del grupo). El efecto de estos cambios en los coeficientes de distribución, se muestra junto con otras transferencias entre segmentos, en la línea del estado de flujos de efectivo segmentado "Traspaso de Patrimonio entre líneas de negocio".

- 2) Hasta el ejercicio 2010, el grupo mostraba separadamente información sobre el segmento denominado "Otros". Dada la poca entidad de este segmento y por el hecho de que los activos y pasivos clasificados dentro del mismo están claramente relacionados con los del segmento "Patrimonio en Alquiler", se ha decidido presentar la información de aquel dentro de éste último. A tal efecto, se ha modificado la información segmentada cerrada a 31 de diciembre de 2010, siguiendo el criterio anterior.
- 3) Hasta el ejercicio 2010, el grupo mostraba, en el estado de flujos segmentado, los pagos de dividendos netos de las retenciones fiscales y los ingresos de estas retenciones a la Hacienda Pública se mostraban en línea aparte dentro de los flujos de efectivo de operación. Consideramos más adecuado mostrar tales ingresos de retenciones junto con los pagos de dividendos y dentro de los flujos de efectivo de la financiación. A tal efecto, se ha modificado la información segmentada cerrada a 31 de diciembre de 2010, siguiendo este criterio.

Las líneas de negocio que se describen seguidamente se han establecido en función de la estructura organizativa del Grupo CEVASA en vigor al cierre del ejercicio 2011; teniendo en cuenta, por un lado, la naturaleza de los productos y servicios ofrecidos y, por otro, los segmentos de clientes a los que van dirigidos.

En el ejercicio 2011 el Grupo CEVASA centró sus actividades en las siguientes grandes líneas de negocio:

- Patrimonio en alquiler.
- Proyectos y promociones inmobiliarias.
- Explotación Hotelera.
- Gestión Inmobiliaria para terceros.
- Inversiones financieras.

Patrimonio en alquiler:

1) *Inversiones inmobiliarias.*

El Grupo CEVASA tiene en las Comunidades Autónomas de Madrid y de Catalunya, edificios que se explotan en arrendamiento, excepto las superficies destinadas a oficinas propias. Las unidades y superficies de los inmuebles arrendados se detallan a continuación:

	Comunidad Autónoma				Total Unidades	Total Superficie
	Catalunya		Madrid			
	Unidades	Superficie (m2)	Unidades	Superficie (m2)		
Residencial						
Viviendas libres	194	19.497,90	63	6.957,07	257	26.454,98
Plazas de aparcamientos libres y anexos	328	7.548,90	63	1.539,80	391	9.088,71
Viviendas VPO modernas	108	9.549,83			108	9.549,83
Plazas de aparcamientos anexas a las viviendas VPO modernas	108	3.950,48			108	3.950,48
Viviendas VPO antiguas con renta libre	425	39.939,74	22	2.429,45	447	42.369,19
Plazas de aparcamientos anexas a las viviendas VPO antiguas con renta libre	425	10.387,57	22	537,71	447	10.925,28
Viviendas VPO renta antigua	708	66.534,91	157	17.337,47	865	83.872,38
Plazas de aparcamientos anexas a las viviendas VPO renta antigua	708	17.304,47	157	3.837,29	865	21.141,76
Total Residencial	3.004	174.713,80	484	32.638,80	3.488	207.352,60
Comercial						
Locales	68	11.601,42	26	3.783,96	94	15.385,38
Oficinas	102	16.819,00			102	16.819,00
Edificios industriales	1	10.944,00			1	10.944,00
Parking Comercial	1	7.414,80			1	7.414,80
Total Comercial	172	46.779	26	3.784	198	50.563,18
Total	3.176	221.493,02	510	36.422,76	3.686	257.915,78

Respecto al ejercicio 2010, las variaciones de las inversiones inmobiliarias han sido las siguientes:

- Disminución: En el curso del ejercicio 2011 se han vendido 6 viviendas y 5 plazas de aparcamiento de la promoción Santa María de la Cabeza en Madrid, que se está comercializando para su venta en su totalidad y se mantienen en alquiler en tanto no se realizan las mismas.

2) *Propiedades en construcción o en stock que se utilizarán como propiedades, planta y equipos.*

Se tiene como criterio imputar a esta actividad o segmento aquellas inversiones que se realizan en promociones con destino el alquiler y que el Grupo está construyendo. Con base a este criterio se ha registrado en este segmento las inversiones que se mencionan en el siguiente párrafo:

- Las realizadas en los siguientes edificios en construcción o recientemente acabados y que a 31 de diciembre de 2011 todavía no habían entrado en explotación, destinados mayoritariamente a viviendas de Protección Oficial:

- Edificio de 84 viviendas y 100 plazas de aparcamiento en Vic (Barcelona).
- Edificio de 25 viviendas en Sant Joan de les Abadesses (Girona).

3) *Inversiones en empresas subsidiarias.*

Como ya se ha citado anteriormente el Grupo CEVASA tiene una participación del 40% en el capital de la Sociedad SBD Lloguer Social, S.A. Esta Compañía está desarrollando un programa, consistente en la Promoción de Viviendas de Protección Oficial en alquiler, de cerca de 1.100 viviendas, con una superficie total edificable de cerca de 105.100 m².

Proyectos y promociones inmobiliarias:

1) *Propiedades en construcción o en stock que se utilizarán como propiedades, planta y equipos.*

Se tiene como criterio imputar a esta actividad o segmento aquellas inversiones que se realizan en solares en los que, aunque se prevea edificar sobre ellos promociones destinadas al alquiler que se incorporarán dentro de las inversiones inmobiliarias del Grupo, estas edificaciones todavía no se han ejecutado ni promovido por la Sociedades del Grupo. Durante esta fase y por incurrirse en riesgos propios de la actividad promotora, estos solares y edificios en construcción, se imputan a este segmento, sin perjuicio de que una vez acabados, se transfieran al segmento "Patrimonio en Alquiler".

En base a este criterio se han clasificado en este segmento las inversiones que se mencionan a continuación:

1) Solares en propiedad:

- Solar industrial situado en Barcelona, de 7.289 m² (14.662 m² edificables), que se tiene previsto destinar, en principio, a construir edificios en alquiler.
- Solar adquirido en la localidad de Terrassa (Barcelona), destinado a construir edificios en alquiler, con una edificabilidad de 8.193m².

2) Proyectos en desarrollo sobre solares en proceso de calificación urbanística:

- Desarrollo de un convenio suscrito con los propietarios de 130.000 m² calificados de equipamientos en la población de Sant Joan Despí (Barcelona). El grupo CEVASA puede llegar a percibir el 10% de los derechos edificatorios en función del resultado de este proceso de desarrollo del suelo.

3) Proyectos en desarrollo sobre solares urbanos.

- Siete solares por 6.297,84 m² en la localidad de la Seu d' Urgell (Lleida), con un techo edificable de 18.500 m².
- Once solares en la localidad de El Vendrell (Tarragona), con un techo edificable de 67.340 m².
- 60% de una actuación frente al mar en la localidad de Montgat (Barcelona), con una edificabilidad total de 3.600 m² en residencial y comercial.

4) Promociones finalizadas y en comercialización para la venta:

- A fecha 31 de diciembre de 2011 restaban por vender algunos trasteros y plazas de aparcamiento de la promoción acabada "El Pulmó Verd", fase I y fase II en la localidad de Berga (Barcelona).
- A fecha 31 de diciembre de 2011 restaban por vender 2 viviendas y 3 plazas de aparcamiento de una promoción inmobiliaria en la localidad de Montgat (Barcelona).

Explotación Hotelera:

Hotel ubicado en la localidad de Torrevejea (Alicante). Dicho hotel dispone de 13.449,45 m2 construidos y 1.500 m2 en superficie descubierta.

Gestión inmobiliaria para terceros:

El Grupo CEVASA cuenta con personal propio encargado del mantenimiento de las instalaciones de los Complejos Inmobiliarios de su propiedad en Catalunya. Asimismo, el Grupo ofrece servicios de reparaciones y reformas de inmuebles a terceros.

Adicionalmente, el Grupo gestiona inmuebles de terceros.

Inversiones financieras:

Las inversiones financieras realizadas por el Grupo CEVASA son mayoritariamente inversiones en activos financieros. La totalidad de las inversiones en acciones y valores se realiza a través de sociedad filial CEVASA, INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.U.

Otros segmentos

Las actividades del Grupo se ubican en las Comunidades Autónomas de Catalunya, Madrid y Comunidad Valenciana.

La actividad de explotación del patrimonio en alquiler se desarrolla en los territorios de Catalunya y Madrid. La actividad de explotación hotelera se desarrolla en la Comunidad Valenciana, y el resto de actividades se desarrollan únicamente en Catalunya.

Bases y metodología de la información por segmentos de negocio

La información por segmentos se ha facilitado anteriormente (Estados financieros por segmentos), y se basa en los registros contables detallados que se realizan para cada uno de los centros de coste/beneficio del Grupo y que se genera mediante las aplicaciones informáticas de que cuenta el Grupo.

Cada uno de estos segmentos está considerado como línea de negocio autónomo, que dispone de recursos propios independientes.

Se han asignado a cada línea de negocio los activos y pasivos exigibles imputables al mismo. Por otra parte, la asignación de los fondos propios se ha realizado considerando el origen histórico de los mismos, o lo que es lo mismo, se ha analizado el origen por líneas de negocio de los resultados históricos obtenidos por el Grupo y la correspondiente dotación a las reservas.

También se han asignado a cada línea de negocio los activos y pasivos y fondos propios derivados de los recursos comunes.

7. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros							
	Saldo 31/12/2009	Adiciones	Amortización	Saldo a 31/12/2010	Adiciones	Trasposos	Amortización	Saldo a 31/12/2011
Aplicaciones Informáticas	32,82	36,69	-20,59	48,92	15,19		-16,73	47,38
Deterioro del valor								
Concesiones Administrativas						2.025,76		2.025,76
Deterioro del valor								
Total	32,82	36,69	-20,59	48,92	15,19	2.025,76	-16,73	2.073,14

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha traspasado a Concesiones Administrativas los costes asociados a la promoción de Sant Joan de les Abadesses (Barcelona) dado que se ha finalizado su desarrollo y a que obedece a una concesión del citado ayuntamiento.

El coste bruto por elemento del total de elementos totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	
	VALOR CONTABLE (Bruto)	
	2011	2010
APLICACIONES INFORMATICAS	339,42	327,99
TOTAL	339,42	327,99

8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado Material" durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros													VALOR RAZONABLE A 31/12/2011			
	VALOR CONTABLE A 01.01.2011				MOVIMIENTOS 2011					VALOR CONTABLE A 31.12.2011							
	Importe bruto	Amort.acumulada	Deterioro	Importe neto	Adqui./ Reclasificaciones	Invers.en obra	Ventas o bajas	Deterioro	Amortización del periodo	Reclasificaciones/Bajas en la amortización en el periodo	Si valor coste	Actual.1996	Importe bruto		Amort.acumulada	Deterioro	Importe neto
PROPIEDADES PARA USO PROPIO																	
Hoteles en explotación,	7.008,99	-5.315,55		1.693,44	36,20			-432,76			6.992,62	52,57	7.045,19	-5.748,31		1.296,88	11.238,00
Planta: Solar	398,59			398,59							346,60	51,99	398,59			398,59	
Planta: Edificio																	
Planta: Renovacs. Edificio e instalaciones complementarias	4.983,02	-3.907,18		1.075,84	4,77			-376,62			4.987,79		4.987,79	-4.283,80		703,99	
Planta: Instalaciones técnicas	22,84	-16,52		6,32				-2,31			22,84		22,84	-18,83		4,01	
Equipo: Mobiliario explotación	1.410,69	-1.221,62		189,07	27,20			-46,45			1.437,53	0,36	1.437,89	-1.268,07		169,82	
Equipo: Lencería, sábanas y ropa varia	64,99	-64,36		0,63				-0,55			64,99		64,99	-64,91		0,08	
Equipo: Turismos representación y vehículos industriales	32,08	-26,55		5,53				-0,03			32,08		32,08	-26,58		5,50	
Equipos: Mobiliario oficina Torreveja	16,18	-12,73		3,45				-3,28			15,97	0,21	16,18	-16,01		0,17	
Equipos: Equipos proceso informac.Torreveja	80,60	-66,59		14,01	4,23			-3,52			84,82	0,01	84,83	-70,11		14,72	
Oficinas administrativas	535,39	-412,03		123,36	314,24			-123,76	-27,36		846,59	3,04	849,63	-563,15		286,48	
a) Barcelona																	
Equipos: Mobiliario oficina	171,76	-85,94		85,82	0,32			-44,21			169,69	2,39	172,08	-130,15		41,93	
Equipos: Equipos oficina	82,84	-75,65		7,19				-3,34			82,27	0,57	82,84	-78,99		3,85	
Equipos: Elementos decorativos	13,54	-13,54									13,48	0,06	13,54	-13,54			
Equipos: Equipos proceso informac.	237,75	-209,40		28,35	28,36			-21,52			266,11		266,11	-230,92		35,19	
Equipo: Vehículo industrial	5,32	-3,32		2,00				0,68			5,32		5,32	-2,64		2,68	
Equipo: Otras instalaciones					285,56			-54,69	-28,12		285,56		285,56	-82,81		202,75	
b) Madrid																	
Equipos: Mobiliario oficina	11,67	-11,67							0,08		11,66	0,01	11,67	-11,59		0,08	
Equipos: Equipos oficina																	
Equipos: Equipos proceso informac.Madrid	12,51	-12,51									12,50	0,01	12,51	-12,51			
Utilaje y herramientas	13,24	-13,11		0,13				-0,13			13,24		13,24	-13,24			
Total	7.557,62	-5.740,68		1.816,93	350,44			-556,65	-27,36		7.852,45	55,61	7.908,06	-6.324,70		1.583,36	11.238,00

	Miles de Euros													VALOR RAZONABLE A 31/12/2010			
	VALOR CONTABLE A 01.01.2010				MOVIMIENTOS 2010					VALOR CONTABLE A 31.12.2010							
	Importe bruto	Amort.acumulada	Deterioro	Importe neto	Adqui y ajustes	Invers.en obra	Ventas o bajas	Deterioro	Amortización del periodo	Bajas en la amortización en el periodo	Si valor coste	Actual.1996	Importe bruto		Amort.acumulada	Deterioro	Importe neto
PROPIEDADES PARA USO PROPIO																	
Hoteles en explotación,	6.926,09	-4.733,33		2.192,76	82,90			-582,22			6.956,42	52,57	7.008,99	-5.315,55		1.693,44	13.035,00
Planta: Solar	398,59			398,59							346,60	51,99	398,59			398,59	
Planta: Edificio																	
Planta: Renovacs. Edificio e instalaciones complementarias	4.947,82	-3.428,36		1.519,46	35,20			-478,82			4.983,02		4.983,02	-3.907,18		1.075,84	
Planta: Instalaciones técnicas	22,84	-13,90		8,94				-2,62			22,84		22,84	-16,52		6,32	
Equipo: Mobiliario explotación	1.367,38	-1.132,19		235,19	43,31			-89,43			1.410,33	0,36	1.410,69	-1.221,62		189,07	
Equipo: Lencería, sábanas y ropa varia	64,99	-63,83		1,16				-0,53			64,99		64,99	-64,36		0,63	
Equipo: Turismos representación y vehículos industriales	32,08	-20,11		11,97				-6,44			32,08		32,08	-26,55		5,53	
Equipos: Mobiliario oficina Torreveja	16,18	-11,39		4,79				-1,34			15,97	0,21	16,18	-12,73		3,45	
Equipos: Equipos proceso informac.Torreveja	76,21	-63,55		12,66	4,39			-3,04			80,59	0,01	80,60	-66,59		14,01	
Oficinas administrativas	451,88	-400,58		51,30	102,60			-30,54	19,09		532,35	3,04	535,39	-412,03		123,36	
a) Barcelona																	
Equipos: Mobiliario oficina	79,52	-79,52			92,24			-6,42			169,37	2,39	171,76	-85,94		85,82	
Equipos: Equipos oficina	82,84	-72,60		10,24				-3,05			82,27	0,57	82,84	-75,65		7,19	
Equipos: Elementos decorativos	13,54	-13,54									13,48	0,06	13,54	-13,54			
Equipos: Equipos proceso informac.	246,48	-209,90		36,58	10,36			-18,59	19,09		237,75		237,75	-209,40		28,35	
Equipo: Vehículo industrial	5,32	-0,84		4,48				-2,48			5,32		5,32	-3,32		2,00	
b) Madrid																	
Equipos: Mobiliario oficina	11,67	-11,67									11,66	0,01	11,67	-11,67			
Equipos: Equipos oficina																	
Equipos: Equipos proceso informac.Madrid	12,51	-12,51									12,50	0,01	12,51	-12,51			
Utilaje y herramientas	13,24	-13,03		0,21				-0,08			13,24		13,24	-13,11		0,13	
Total	7.391,21	-5.146,93		2.244,28	185,50			-612,84	19,09		7.502,01	55,61	7.557,62	-5.740,68		1.816,93	13.035,00

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio de su propiedad situado en la Avenida Meridiana, 350 de Barcelona, y dos viviendas también de su propiedad, situadas en la promoción Santa María de La Cabeza de la ciudad de Madrid.

Ninguno de los bienes considerados 'Inmovilizado material' está hipotecado o utilizado como garantía en ninguna transacción financiera.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de su inmovilizado tangible, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

El coste bruto por elemento de los elementos totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2010 y 2011 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	
	VALOR CONTABLE (Bruto)	
	2011	2010
UTILLAJES Y HERRAMIENTAS	13,1	13,1
INSTALACIONES COMPLEMENTARIAS TORREVIEJA	506,65	444,37
MOBILIARIO OFICINA	127,95	112,31
EQUIPOS OFICINA BARCELONA	61,04	60,72
ELEMENTOS DECORATIVOS BARCELONA	1,67	1,67
MOBILIARIO EXPLOTACIÓN TORREVIEJA	651,25	610,79
EQUIPOS PROCESO INFORMACIÓN BARCELONA	173,11	163,19
EQUIPOS PROCESO INFORMACIÓN MADRID	10,38	10,38
EQUIPOS PROCESO INFORMACIÓN BARCELONA	59,5	57,27
LENCERÍA, SABANAS Y ROPA VARIA	62,86	62,86
TOTAL	1667,51	1536,66

9. Inversiones inmobiliarias

9.1) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler

Un resumen de las inversiones inmobiliarias arrendadas u ofrecidas en arrendamiento a 31 de diciembre de 2011 se detalla en la Nota 6 "Información financiera por segmentos".

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Inversiones inmobiliarias" durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros													Deterioro	VALOR RAZONABLE A 31.12.2011		
	SALDOS A 01.01.2011			MOVIMIENTOS INVERSION 2011			MOVIMIENTOS AMORTIZACION ACUMULADA 2011			IMPORTE BRUTO A 31.12.2011						Amort.acumulada	IMPORTE NETO CONTABLE A 31.12.2011
	Importe bruto	Amort.acumulada	Importe neto	Adqui.Inv.	Ventas o bajas	Traspos/Ajustes	Dotaciones	Ventas o bajas	Traspos/Ajustes	Coste	Actualiz. Ant.96	Actualiz. 96	Total Bruto				
Solar	7.160,12		7.160,12							1.786,34	2.169,53	3.204,25	7.160,12		7.160,12		
Edificio	32.399,47	14.822,76	17.576,71				407,09	1,00		8.913,52	10.199,13	13.286,82	32.399,47	15.230,85	17.168,62		
Instalaciones complement. Meri-Cero	3.388,26	2.274,55	1.113,71	755,88		-285,56	209,26		-27,16	3.799,93		58,65	3.858,58	2.456,65	1.401,93		
Mobiliario explotación	2,05	1,75	0,30				0,24		-0,10	2,05			2,05	1,89	0,16		
Complejo inmobiliario en alquiler Meridiano-Cero:	42.949,90	17.099,06	25.850,84	755,88		-285,56	616,59		-26,26	14.501,84	12.368,66	16.549,72	43.420,22	17.689,39	25.730,83		182.762,00
Solar	16.812,88		16.812,88	681,14						17.494,02			17.494,02		17.494,02		
Edificio	16.811,52	509,75	16.301,77	1.473,64			247,60		-0,01	18.285,16			18.285,16	757,34	17.527,82		
Mobiliario explotación	39,79	7,01	32,78	13,09			4,59			52,88			52,88	11,60	41,28		
Instalaciones complement. Sagrera Centre				31,31			0,53			31,31			31,31	0,53	30,78		
Complejo inmobiliario en alquiler Sagrera Centre:	33.664,19	516,76	33.147,43	2.199,18			252,72		-0,01	35.863,37			35.863,37	769,47	35.093,90	79,88	35.014,00
Solar				64,62		7.258,63				7.323,25			7.323,25		7.323,25		
Edificio				114,33		12.842,86		105,26		12.957,19			12.957,19	105,26	12.851,93		
Instalaciones complement.Sta.Coloma Gramenet				0,16		17,92		0,26		18,08			18,08	0,26	17,82		
Complejo inmobiliario en alquiler Sta. Coloma de Gramenet:				179,11		20.119,41		105,52		20.298,52			20.298,52	105,52	20.193,00	2.471,00	17.722,00
Solar				85,89		3.336,88				3.422,77			3.422,77		3.422,77		
Edificio				132,27		5.138,79		55,13		5.271,06			5.271,06	55,13	5.215,93		
Mobiliario explotación				0,12		4,82		0,37		4,94			4,94	0,37	4,57		
Instalaciones complement. Igualada				0,33		4,43		0,02		4,76			4,76	0,02	4,74		
Complejo inmobiliario en alquiler Igualada:				218,61		8.484,92		55,52		8.703,53			8.703,53	55,52	8.648,01	1.592,01	7.056,00
Solar	2.852,99		2.852,99			-52,00				687,13	837,86	1.276,00	2.800,99		2.800,99		
Edificio	7.330,57	3.362,36	3.968,21			-133,62	93,22	-62,73		1.330,06	2.349,49	3.517,40	7.196,95	3.392,85	3.804,10		
Instalaciones complement.Sta.M.Cabeza	993,34	533,73	459,61	1.072,63		-16,73	22,24	-8,43		2.040,65	8,59	2.049,24	547,54	1.501,70	1.501,70		
Mobiliario explotación				2,88			0,04			2,88			2,88	0,04	2,84		
Complejo inmobiliario en alquiler Sta. María de la Cabeza:	11.176,90	3.896,09	7.280,81	1.075,51		-202,35	115,50	-71,16		4.060,72	3.187,35	4.801,99	12.050,06	3.940,42	8.109,63		39.364,00
Edificio La Mallola	222,97	95,01	127,96				4,69			168,47		54,50	222,97	99,70	123,27		757,00
Solar	1.866,31		1.866,31							1.866,31			1.866,31		1.866,31		
Edificio	4.959,85	842,01	4.117,84				150,69		-0,03	4.959,85			4.959,85	992,67	3.967,18		
Instalaciones complementarias	1.693,07	1.057,08	635,99				187,24		-0,04	1.693,07			1.693,07	1.244,28	448,79		
Edificio industrial Bon Pastor	8.519,23	1.899,09	6.620,14				337,93		-0,07	8.519,23			8.519,23	2.236,95	6.282,28		12.586,00 (*)
Total	96.533,19	23.506,01	73.027,18	4.428,29	-202,35	28.318,77	1.488,47	-71,16	-26,34	92.115,68	15.556,01	21.406,21	129.077,93	24.896,97	104.180,94	4.142,91	295.261,02

	Miles de Euros													Deterioro	VALOR RAZONABLE A 31.12.2010			
	SALDOS A 01.01.2010			MOVIMIENTOS INVERSION 2010			MOVIMIENTOS AMORTIZACION ACUMULADA 2010			IMPORTE BRUTO A 31.12.2010						Amort.acumulada	IMPORTE NETO A 31.12.2010	
	Importe bruto	Amort.acumulada	Importe neto	Adqui.Inv.	Ajustes	Ventas o bajas	Traspos	Dotaciones	Ventas o bajas	Traspos	Coste	Actualiz. Ant.96	Actualiz. 96					Total Bruto
Solar	7.160,12		7.160,12								1.786,34	2.169,53	3.204,25	7.160,12		7.160,12		
Edificio	32.399,47	14.087,22	18.312,25				735,54			8.913,52	10.199,13	13.286,82	32.399,47	14.822,76	17.576,71			
Instalaciones complement. Meri-Cero	2.943,06	2.126,33	816,73	445,20			148,22			3.329,61		58,65	3.388,26	2.274,55	1.113,71			
Mobiliario explotación	2,05	1,45	0,60				0,30			2,05			2,05	1,75	0,30			
Complejo inmobiliario en alquiler Meridiano-Cero:	42.504,70	16.215,00	26.289,70	445,20			884,06			14.031,52	12.368,66	16.549,72	42.949,90	17.099,06	25.850,84		178.684,00	
Solar	16.812,88		16.812,88							16.812,88			16.812,88		16.812,88			
Edificio	16.698,00	169,72	16.528,28	113,52			340,03			16.811,52			16.811,52	509,75	16.301,77			
Mobiliario explotación	36,85	1,99	34,86				5,02			39,79			39,79	7,01	32,78			
Complejo inmobiliario en alquiler Sagrera Centre:	33.547,73	171,71	33.376,02	116,46			345,05			33.664,19			33.664,19	516,76	33.147,43	36.466,00		
Solar	3.274,26		3.274,26			-421,27				730,13	837,86	1.276,00	2.852,99		2.852,99			
Edificio	8.406,58	3.668,81	4.739,77			-1.078,01	178,46	-484,91		1.463,68	2.349,49	3.517,40	7.330,57	3.362,36	3.968,21			
Instalaciones complement.Sta.M.Cabeza	1.030,00	573,80	456,20	92,53		-129,19	31,83	-71,90		984,75	8,59	993,34	533,73	459,61	459,61			
Complejo inmobiliario en alquiler Sta. María de la Cabeza:	12.712,84	4.242,61	8.470,23	92,53		-1.628,47	210,29	-556,81		3.187,56	3.187,35	4.801,99	11.176,90	3.896,09	7.280,81	36.601,00		
Edificio La Mallola	222,97	90,34	132,63				4,67			168,47		54,50	222,97	95,01	127,96		749,00	
Solar	1.866,31		1.866,31							1.866,31			1.866,31		1.866,31			
Edificio	4.959,85	691,32	4.268,53				150,69		-0,03	4.959,85			4.959,85	842,01	4.117,84			
Instalaciones complementarias	1.693,07	869,84	823,23				187,24		-0,04	1.693,07			1.693,07	1.057,08	635,99			
Edificio industrial Bon Pastor	8.519,23	1.561,16	6.958,07				337,93		-0,07	8.519,23			8.519,23	1.899,09	6.620,14		12.961,00 (*)	
Total	97.507,48	22.280,82	75.226,65	654,19	-1.628,47	1.782,00	-556,81	-556,81	-556,81	99.570,97	15.556,01	21.406,21	96.533,19	23.506,01	73.027,18	265.461,00		

(*) Tasado junto con el solar de Torrent d'Estadella (nota numérica 3.1.3)

Movimientos del ejercicio 2010

El movimiento del ejercicio 2010 se explica, parcialmente, por la venta de 43 viviendas de uno de los complejos de alquiler en Madrid a particulares. El Valor Neto Contable de los bienes enajenados ha sido de 1.071,66 miles de euros.

El beneficio neto de las enajenaciones anteriores se registró en el epígrafe "Beneficios por ventas de activos" de la cuenta de resultados consolidada por un importe de 9.322,52 miles e euros.

El coste de las viviendas y otras superficies vendidas de los edificios de Santa Maria de la Cabeza, se ha determinado a partir del reparto del coste contable proporcional al valor razonable de las viviendas.

Movimientos del ejercicio 2011

El movimiento del ejercicio se explica, parcialmente, por la venta de 6 viviendas de uno de los complejos de alquiler en Madrid a particulares. El Valor Neto Contable de los bienes enajenados ha sido de 202,35 miles de euros, obteniéndose un beneficio por las ventas de 1.249,88 miles de euros.

Ninguno de los inmuebles que componen las inversiones inmobiliarias del Grupo se ha amortizado en su totalidad.

Las rentas procedentes del alquiler de inmuebles obtenidos por el Grupo por sus inversiones inmobiliarias, arrendados en su totalidad en régimen de arrendamiento operativo, ascendieron a 11.965,06 miles de euros en el 2010 y a 11.933,18 miles de euros en el 2011.

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en la formulación de las presentes cuentas anuales, han estimado registrar un deterioro de sus inversiones inmobiliarias por importe de 4.143 miles de euros. Dicho deterioro se ha realizado sobre la base de las valoraciones realizadas por un tercero experto independiente de los distintos activos inmobiliarios de manera individualizada. En la evaluación del deterioro de las citadas inversiones inmobiliarias se ha considerado la existencia de subvenciones asociadas a las mismas así como préstamos subsidiados.

9.2) Inversiones inmobiliarias en construcción o en stock

En la Nota 6 "Información financiera por segmentos" se ofrece la relación de inversiones inmobiliarias en curso o en stock.

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "inversiones Inmobiliarias en stock", durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes;

	Miles de Euros										
	VALOR CONTABLE A 01.01.2011			MOVIMIENTOS 2011				VALOR CONTABLE A 31.12.2011			VALOR RAZONABLE A 31/12/2011
	Importe bruto	Deterioro	Importe neto	Adquisiciones	Invers.en obra	Trasposos/Ajustes	Deterioro/Traspaso de deterioro a inver.mobiliarias	Importe bruto	Deterioro	Importe neto	
Solares en propiedad Coste solar Torrent d'Estadella	2.918,25		2.918,25					2.918,25		2.918,25	(*)
Solares en propiedad Solar Terrassa	2.858,97		2.858,97		371,18			3.230,15		3.230,15	3.604,00
Edificios en construcción Edificio "Cubics" Sta. Coloma de Gramanet	19.396,91	749,91	18.647,00		722,51	-20.119,42	-749,91				
Edificios en construcción Edificio "Jaume Munmany" Vic	2.564,09	80,09	2.484,00		2.806,23		-80,09	5.370,32		5.370,32	7.111,00
Edificios en construcción "Colonia Espona" San Joan de les Abadesses	904,38		904,38		1.121,38	-2.025,76					
TOTAL	28.642,60	830,00	27.812,60		5.021,30	-22.145,18	-830,00	11.518,72		11.518,72	10.715,00

(*) Tasado junto con el edificio industrial que consta en "Inversiones inmobiliarias"

	Miles de Euros										
	VALOR CONTABLE A 01.01.2010			MOVIMIENTOS 2010				VALOR CONTABLE A 31.12.2010			VALOR RAZONABLE A 31/12/2010
	Importe bruto	Deterioro	Importe neto	Adquisiciones	Invers.en obra	Trasposos/Ajustes	Deterioro	Importe bruto	Deterioro	Importe neto	
Solares en propiedad Coste solar Torrent d'Estadella	2.918,25		2.918,25					2.918,25		2.918,25	(*)
Solares en propiedad Solar Terrassa	2.839,44		2.839,44		19,53			2.858,97		2.858,97	3.100,00
Edificios en construcción Edificio "Cubics" Sta. Coloma de Gramanet	11.636,27		11.636,27		7.760,64		749,91	19.396,91	749,91	18.647,00	18.647,00
Edificios en construcción Edificio "Jaume Munmany" Vic				1.550,00	646,07	368,02	80,09	2.564,09	80,09	2.484,00	2.484,00
Edificios en construcción "Colonia Espona" San Joan de les Abadesses				300,00	319,21	285,17		904,38		904,38	927,00
Inversiones en desarrollo de proyectos HPO sobre solares todavía no adquiridos pero con firme compromiso de adquisición	173,06		173,06		480,13	-653,19					
TOTAL	17.567,02		17.567,02	1.850,00	9.225,58		830,00	28.642,60	830,00	27.812,60	25.158,00

(*) Tasado junto con el edificio industrial que consta en "Inversiones inmobiliarias"

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones, plantas y equipo, así como las posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiendo que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

A 31 de diciembre de 2011, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 46.395,36 miles de euros (Notas 16 y 17), sobre varios inmuebles integrantes de sus inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler y en construcción, con un valor neto contable al cierre del periodo de 44.670,36 miles de euros. A 31 de diciembre de 2010, los importes anteriores ascendía a 38.288,66 miles de euros miles de euros.

10. Inversiones en empresas subsidiarias

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" durante el ejercicio 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros		
	31 de diciembre de 2010	Variaciones	31 de diciembre de 2011
SBD Lloguer Social, S.A.	8.660,31	91,62	8.751,93
Total	8.660,31	91,62	8.751,93

SBD Lloguer Social, S.A. –

El Grupo CEVASA tiene una participación del 40% en el capital de la Sociedad "SBD Lloguer Social, S.A." Esta Compañía está desarrollando un programa, consistente en la Promoción de Viviendas de Protección Oficial en alquiler, en Sabadell (Barcelona), de cerca de 1.100 viviendas, con una superficie total edificable de cerca de 105.100 m2.

	Miles de Euros
	31 de diciembre de 2011
Fondos propios SBD Lloguer Social, S.A.	18.840,59
Otros (Subvenciones)	3.039,23
Patrimonio Neto	21.879,82
Patrimonio Neto atribuibles (40%)	8.751,93
Valor contable de la participación a 31 de diciembre de 2011	8.751,93

A continuación se facilitan, elaborados de acuerdo a la normativa contable española, los balances de situación y las cuentas de resultados de los ejercicios 2011 y 2010 de la Sociedad "asociada" SBD Lloguer Social, S.A.:

Miles de Euros		
SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.		
BALANCE GENERAL		
ACTIVO		
CUENTAS	31.12.11	31.12.10
A) ACTIVO NO CORRIENTE	43.422,46	41.120,44
I. Inmovilizado intangible	0,00	0,00
II. Inmovilizado material	17.641,42	27.025,76
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado	0,27	0,52
3. Inmovilizado en curso y anticipos	17.641,15	27.025,24
III. Inversiones inmobiliarias	25.697,58	14.001,36
1. Terrenos	4.806,44	2.965,58
2. Construcciones	20.891,14	11.035,78
IV. Inmovilizaciones en empresas del grupo y asociadas a L/P	47,49	57,36
1. Instrumentos de patrimonio	47,49	57,36
V. Inmovilizaciones financieras a L/P	35,97	35,96
5. Otros activos financieros (Depósito, fianzas, etc.)	35,97	35,96
VI. Activos por impuesto diferido	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	12.532,48	10.512,15
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00	0,00
II. Existencias	0,00	0,00
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	2.000,56	3.135,96
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	47,35	29,56
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas	239,19	1.303,30
3. Deudores varios	9,45	4,40
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	1.704,57	1.798,71
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P	5.204,19	2.690,49
2. Créditos a empresas	5.204,19	2.690,49
V. Inversiones financieras a C/P	4.338,82	1.560,73
1. Instrumentos de patrimonio	1.090,71	1.060,73
5. Otros activos financieros	3.248,11	500,00
VI. Periodificaciones a C/P		3,00
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	988,91	3.121,96
1. Tesorería	988,91	3.121,96
TOTAL ACTIVO	55.954,94	51.632,58

Miles de Euros		
SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.		
BALANCE GENERAL		
PASIVO		
CUENTAS	31.12.11	31.12.10
A) PATRIMONIO NETO	18.840,59	18.458,41
A-1) Fondos propios	18.840,59	18.458,41
I. Capital	17.800,00	17.800,00
1. Capital escriturado	17.800,00	17.800,00
II. Prima de emisión	0,00	0,00
III. Reservas	682,84	311,69
1. Reserva legal y estatutarias	67,63	32,96
2. Otras reservas	615,21	278,73
IV. Acciones y participaciones en patrimonio propias	0,00	0,00
V. Resultados de ejercicios anteriores	0,00	0,00
VI. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
VII. Resultado del ejercicio	357,75	346,72
Pérdidas y Ganancias del ejercicio	357,75	346,72
VIII. Dividendo a cuenta	0,00	0,00
IX. Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambios de valor	0,00	0,00
I. Activos financieros disponibles para la venta.	0,00	0,00
II. Operaciones de cobertura	0,00	0,00
III. Otros	0,00	0,00
B) INGRESOS DIFERIDOS	3.039,23	3.192,36
I. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	3.039,23	3.192,36
C) PASIVO NO CORRIENTE	31.495,45	28.226,83
I. Provisiones a largo plazo	278,07	206,26
4. Otras provisiones	278,07	206,26
II. Deudas a largo plazo	29.914,85	26.652,42
1. Obligaciones y otros valores negociables	0,00	0,00
2. Deudas con entidades de crédito	29.445,86	26.308,21
5. Otros pasivos financieros	468,99	344,21
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	0,00	0,00
IV. Pasivos por impuesto diferido	1.302,53	1.368,15
V. Periodificaciones a largo plazo	0,00	0,00
D) PASIVO CORRIENTE	2.579,67	1.754,99
I. Pasivos vinculad.con activos no corrientes mantenidos p/venta	0,00	0,00
II. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00
III. Deudas a corto plazo	735,32	681,62
2. Deudas con entidades de crédito	735,32	681,62
IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	0,00	0,00
V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.817,64	1.073,37
1. Proveedores	809,43	811,18
2. Proveedores empresas del grupo y asociadas	83,35	169,49
3. Acreedores varios	862,96	71,19
4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)	2,55	1,64
5. Pasivos por impuesto corriente	39,50	4,93
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	19,85	14,94
VII. Ajustes por periodificación	26,71	0,00
TOTAL PASIVO	55.954,94	51.632,58

0		
SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.		
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
	31.12.11	31.12.10
A) OPERACIONES CONTINUADAS		
1. Importe neto de la cifra de negocios	795,44	645,07
b) Prestaciones de servicios	795,44	645,07
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0,00	0,00
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.	0,00	0,00
4. Aprovisionamientos	1,08	0,03
b.II) Consumo de otros aprovisionamientos	1,08	0,03
5. Otros ingresos de explotación	573,42	306,18
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	0,03	0,72
b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	573,38	305,46
6. Gastos de Personal	-58,88	-30,07
a) Sueldos, Salarios y Asimilados	-39,66	-22,50
b) Cargas Sociales	-19,22	-7,58
7. Otros gastos de explotación	-230,93	-121,70
a) Servicios exteriores	-135,36	-108,76
b) Tributos	-78,05	-5,33
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	-17,52	-7,61
d) Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00
8. Amortización del inmovilizado	-403,94	-235,76
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	91,85	45,46
10. Excesos de provisiones	0,00	20,06
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	0,37	8,08
b) Resultado por enajenaciones y otras	0,37	8,08
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)	768,41	637,34
12. Ingresos financieros	294,05	113,39
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros	294,05	113,39
b.I) En empresas del grupo y asociadas	22,57	84,53
b.II) En terceros	68,18	28,86
13. Gastos Financieros	-541,52	-323,31
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-0,61	-6,03
b) Por deudas con terceros	-540,91	-317,28
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros	0,00	0,00
15. Diferencias de cambio	0,00	0,00
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-9,87	-42,64
a) Deterioros y pérdidas	-9,87	-42,64
A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)	-257,34	-252,56
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)	511,07	384,78
17. Impuestos sobre beneficios	-153,32	-38,06
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)	357,75	346,72
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS		
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)	357,75	346,72

11. Activos financieros no corrientes

11.1. Instrumentos financieros de patrimonio

Estas inversiones están formadas por una cartera de renta variable adquirida con la intención de mantenerla a largo plazo (instrumentos de patrimonio disponibles para su venta).

Al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, el grupo CEVASA tenía en éste epígrafe una inversión total de 1.400'71 y 980'47 miles de euros respectivamente, a precios de mercado.

Riesgos de precio y de tipo de interés

Este tipo de inversiones exponen al Grupo CEVASA fundamentalmente a los riesgos financieros de las variaciones de los precios de los activos.

El Grupo CEVASA no está utilizando ni utilizó en los años 2010 y 2011 instrumentos financieros derivados con fines de cobertura de las exposiciones a los riesgos anteriores.

El uso de derivados financieros no está restringido de forma explícita por el Consejo de Administración de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. ni por los órganos de administración de las sociedades filiales, aunque, dada la elevada volatilidad de estos productos, cualquier inversión en estos activos se somete a aprobación explícita del equipo de gestión y control de inversiones financieras.

Riesgo de crédito

Respecto tanto a las inversiones financieras disponibles para su negociación, como a aquellas disponibles para su venta, el Grupo CEVASA tiene materializadas sus inversiones financieras, de acuerdo a su política general, en activos emitidos por sociedades de elevado rating y con una liquidez elevada en los mercados donde se negocian, lo que reduce la exposición el riesgo de crédito. Además, se tiene una política de diversificación en varios valores, lo que reduce también tal exposición.

También se trabaja con cierto número de intermediarios financieros, todos ellos de elevada solvencia patrimonial y profesional, lo que reduce el riesgo de contraparte.

Por lo demás, el Grupo CEVASA cuenta con un departamento de inversiones financieras, con personal especializado y dedicado exclusivamente a la gestión y vigilancia de este tipo de inversiones. Este departamento es supervisado por la dirección financiera del Grupo en primer lugar y, en segundo lugar, por la Consejera - Delegada, manteniendo en todo momento un estrecho control de este tipo de inversiones.

11.2. Otros activos financieros

Corresponden mayoritariamente a los importes depositados por el grupo CEVASA ante las Administraciones Públicas autonómicas, que previamente ha recibido de los inquilinos de los complejos inmobiliarios, en concepto de fianzas.

El detalle y movimiento de éste epígrafe, durante los años 2011 y 2010, han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Saldo a 31.12.2010	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2011
Fianzas constituidas	0,45	2,12	2,57
Depósitos varios	11,12	4,28	15,40
Fianzas depositadas en la Generalitat	924,16	-111,22	812,94
Fianzas depositadas en la CC.AA. Madrid	124,47	-34,78	89,69
Depósitos en garantía de promociones en construcción	0,35	-0,35	
Total	1.060,55	-139,95	920,60

	Miles de Euros		
	Saldo a 31.12.2009	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2010
Fianzas constituidas	0,45		0,45
Depósitos varios	12,68	-1,56	11,12
Fianzas depositadas en la Generalitat	890,00	34,16	924,16
Fianzas depositadas en la CC.AA. Madrid	124,47		124,47
Depósitos en garantía de promociones en construcción	0,35		0,35
Total	1.027,95	32,60	1.060,55

Estos depósitos constituidos ante diferentes Administraciones Públicas se registran por su valor efectivo depositado.

Existencias

12.1) Existencias inmobiliarias

En la Nota 6. "Información financiera por segmentos" se ofrece la relación de existencias inmobiliarias asociadas al negocio de promoción inmobiliaria.

Los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros												
	Saldo a 31/12/09	Adiciones y Dotaciones	Retiros	Trasposos	Venta	Deterioro del valor	Saldo a 31/12/10	Adiciones y Dotaciones	Trasposos a inversiones mobiliarias	Venta	Deterioro del valor	Cancelación deterioro traspasado a inversiones mobiliarias	Saldo a 31/12/11
Terreno y solares no edificados	10.590,30	72,62	-138,52			22,00	10.502,40	37,28			172,00		10.367,68
Promociones en curso	7.743,14	285,94		-8.029,08									
Obras en curso													
Promociones terminadas	2.979,00	320,72		8.029,08	2.300,15	-67,61	9.096,26	180,34	-8.484,92	223,88	90,62	-156,62	633,80
Total	21.312,44	679,28	-138,52		2.300,15	-45,61	19.598,66	217,62	-8.484,92	223,88	262,62	-156,62	11.001,48

El coste de las existencias inmobiliarias vendidas en los ejercicios 2010 y 2011 ascienden a 2.300,15 y 223,88 miles de euros, respectivamente. Durante el ejercicio 2011, el Grupo ha traspasado los costes asociados a una promoción sita en Igualada (Barcelona) al epígrafe de "Inversiones Inmobiliarias" dado que las citadas viviendas serán objeto de alquiler.

Asimismo, ninguno de los bienes considerados 'Existencias inmobiliarias' está hipotecado o utilizado como garantía en ninguna transacción financiera.

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir posibles riesgos a que están sujetos los diversos elementos de sus existencias, así como posibles reclamaciones que se le puedan presentar por el ejercicio de su actividad, entendiéndose que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

Los Administradores de la Sociedad han registrado una provisión por deterioro de las existencias de acuerdo con la valoración obtenida por un tercero experto independiente.

12.2) Existencias comerciales y otros aprovisionamientos.

Son aquéllos formados por los productos para reposición, y que se encuentran al cierre del ejercicio en los almacenes de los centros de trabajo del Grupo CEVASA.

Los movimientos habidos en este epígrafe que durante los ejercicios 2010 y 2011, han sido los siguientes:

	Miles de Euros																
	AÑO 2010								AÑO 2011								
	VALOR CONTABLE A 31.12.2009			MOVIMIENTOS 2010					VALOR CONTABLE A 31.12.2010			MOVIMIENTOS 2011				VALOR CONTABLE A 31.12.2011	
	S/ valor coste	Deterioro	Importe neto	Adquisiciones	Consumos	Deterioro	Variación de existencias	S/valor coste	Deterioro	Importe neto	Adquisiciones	Consumos	Variación Existencias	Deterioro	S/ valor coste	Deterioro	Importe neto
Existencias ciales y otros aprovisionamientos																	
Comestibles	13,67		13,67	321,52	319,57			15,62	15,62	15,62	288,12	276,39			7,35		7,35
Bebidas y Envases	9,88	9,88		74,57	73,41			11,04	11,04	11,04	61,30	62,04			10,30		10,30
Otros materiales	22,95		22,95	8,69	8,90			24,74	24,74	24,74		10,13			14,61		14,61
Materiales hotel C. Cervera y limpieza CC	24,74		24,74	20,44	19,34			25,84	25,84	25,84	34,22	23,80			36,26		36,26
Materiales Mantenimiento edificios	175,42		175,42	45,88	9,05	176,93		35,32	35,32	35,32	4,80	0,22	-4,36		44,26		44,26
Total	246,66		246,66	471,10	428,27	176,93		112,56	112,56	112,56	368,44	372,58	-4,36		112,79		112,79

13. Deudores comerciales y otros

La composición de este capítulo del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros									
	A 31.12.2010					A 31.12.2011				
	Saldos no dudosos	Anticipos Clientes	Saldos dudosos Importes a cobrar	Provisión por insolvencias	Total	Saldos no dudosos	Anticipos Clientes	Saldos dudosos Importes a cobrar	Provisión por insolvencias	Total
Cientes Corrientes	834,46	-3,20	2.439,08	-2.439,08	831,26	429,63	-0,65	3.280,78	-3.280,78	428,98
Deudores	2.172,88		1.455,56	-1.455,56	2.172,88	209,65		336,67	-336,67	209,65
Personal	0,84				0,84	0,65				0,65
Administraciones Públicas	280,02				280,02	2.130,27				2.130,27
Total	3.288,20	-3,20	3.894,64	-3.894,64	3.285,00	2.770,20	-0,65	3.617,45	-3.617,45	2.769,56

Las variaciones producidas en los años 2010 y 2011 en los saldos de deudores dudosos y en la correspondiente provisión para insolvencias de deudores se relaciona con el registro en el año 2010 de un saldo a favor del Grupo frente a una constructora, provisionalmente considerado dudoso en dicho ejercicio, pero que se ha realizado en el ejercicio 2011.

Deterioro del valor de créditos comerciales

El movimiento de los clientes dudosos y de la provisión por insolvencias durante los ejercicios 2010 y 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					Saldo a 31.12.2011
	Saldo a 31.12.2010	Variación corriente del saldo de clientes	Saldos calificados como dudosos en el año 2011	Saldos previamente calificados dudosos y cobrados en el año 2011	Saldos considerados incobrables y provisionados previamente	
Cientes (-) anticipos	831,26	863,14	-1.265,42			428,98
Cientes dudosos	2.439,08		1.265,42	-507,26	83,54	3.280,78
Provisión por insolvencias	-2.439,08		-1.265,42	507,26	-83,54	-3.280,78
Total	831,26	863,14	-1.265,42			428,98

	Miles de Euros					Saldo a 31.12.2010
	Saldo a 31.12.2009	Variación corriente del saldo de clientes	Saldos calificados como dudosos en el año 2010	Saldos previamente calificados dudosos y cobrados en el año 2010	Saldos considerados incobrables y provisionados previamente	
Cientes (-) anticipos	458,69	1.740,91	-1.368,34			831,26
Cientes dudosos	1.224,03		1.368,34	-106,98	-46,31	2.439,08
Provisión por insolvencias	-1.224,03		-1.368,34	106,98	46,31	-2.439,08
Total	458,69	1.740,91	-1.368,34			831,26

Del total saldo de clientes dudosos a 31 de diciembre de 2011, un importe de 2.373,36 miles de euros corresponde a un solo cliente, concretamente a la sociedad arrendataria del único edificio industrial en alquiler del grupo, en situación de concurso de acreedores.

14. Activos financieros corrientes

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	31/12/2011	31/12/2010
Depósitos	20,49	
Inversiones financieras disponibles para su negociación	7.148,33	15.781,68
Total	7.168,82	15.781,68

Inversiones financieras disponibles para su negociación

La composición de este capítulo del activo corriente del balance de situación consolidado adjunto a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros			
	AÑO 2011			
	Importe a 31/12/10	Inversiones desinversiones	Plusvalías/minusvalías no realizadas	Importe a 31/12/11
Inversiones financieras disponibles para su negociación	15.781,68	-8.634,29	0,94	7.148,33
Total	15.781,68	-8.634,29	0,94	7.148,33

	Miles de Euros			
	AÑO 2010			
	Importe a 31/12/09	Inversiones desinversiones	Plusvalías/minusvalías no realizadas	Importe a 31/12/10
Inversiones financieras disponibles para su negociación	15.309,27	616,56	-144,15	15.781,68
Total	15.309,27	616,56	-144,15	15.781,68

Este epígrafe recoge todos los activos financieros de titularidad de las sociedades del Grupo incluyéndose entre los mismos, por este orden:

- a) Instrumentos de capital de otras empresas o derechos sobre los mismos, principalmente acciones de sociedades con títulos admitidos a cotización oficial en los Mercados de valores. Estas sociedades son de ratings elevados y sus acciones forman parte, en su mayoría, de índices bursátiles.
- b) Derechos contractuales a recibir efectivo u otro activo financiero por parte de otras empresas. Aquí se encuentran inversiones en pagarés bancarios, títulos de deuda emitidas por sociedades, etc.
- c) Derechos contractuales a intercambiar instrumentos financieros con otras empresas, en condiciones claramente favorables.
- d) Depósitos bancarios de efectivo plazos superiores a 3 meses.

15. Patrimonio Neto e Ingresos diferidos

15.1 Patrimonio Neto

Capital social -

A 31 de diciembre de 2011 el capital social de la Sociedad Dominante ascendía a 7.264.140 euros y estaba representado por 1.210.690 acciones de 6 euros de valor nominal, totalmente desembolsadas y de una única serie.

Todas las acciones son de carácter ordinario y no tienen ningún tipo de limitación o de restricción de disponibilidad.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 15 de junio del 2011, se acordó reducir el capital social a la cifra de 138.000 euros, mediante la amortización de 23.000 acciones propias que se encontraban en la autocartera de la Sociedad matriz.

Los accionistas con participación superior al 3% al cierre del ejercicio 2011 eran los siguientes:

Denominación del partícipe	% participación directa	% participación indirecta	% Total
Maria Boix Gacia	11,793%	0,544%	12,337%
Taller de Turisme i Medi Ambient, SL	16,065%		16,065%
Empar Vaqué Boix (1)		16,065%	16,065%
Eulalia Vaqué Boix	17,242%	0,393%	17,635%
Maria Vaqué Boix	6,617%		6,617%
Restaura, SL	21,989%		21,989%
Josep Xavier Solano Madariaga		21,989%	21,989%

(1) Participación indirecta a través de Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L.

(2) Participación indirecta a través de Restaura, S.L..

Acciones propias de la Sociedad Dominante -

Al cierre del ejercicio 2011 existían 46.095 acciones en autocartera con un coste total de 7.381.54 miles de euros (3,81 % del capital social).

	31/12/2011	31/12/2010
Número de acciones	46.095	4.154
Valor Contable (miles de €)	7.381,54	637,65
% participación	3,81%	0,34%

Reservas con disponibilidad limitada –

El detalle de las reservas bajo éste epígrafe es el siguiente:

- Reservas Legales: De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. El saldo contabilizado en esta cuenta es de 2.657,74 miles de euros.
- Reservas para acciones propias: Esta reserva se va dotando conforme se adquieren acciones propias y es indisponible en tanto se mantienen dichas acciones en la autocartera de la Sociedad. El importe de esta reserva suma 7.381,54 miles de euros.
- Reserva por capital amortizado: Recoge el importe de las reducciones de capital llevadas a cabo acogiendo el Grupo CEVASA a lo que disponían los artículos 47 y 101 de la Ley de Sociedades Anónimas de 17.07.51, derogada hace años. Como en estas reducciones, y de acuerdo con la citada Ley, no se requería el cumplimiento de los requisitos del art. 98 de la misma, era obligatorio crear una reserva indisponible en los términos de la reserva legal, por el importe nominal de las reducciones de capital. El importe acumulado en esta cuenta asciende a 2.070,12 miles de euros.

- d) Reserva art. 163 del Texto Refundido de la pasada Ley de Sociedades Anónimas y art. 335 c) de la Ley de Sociedades de Capital: La disposición de esta reserva debe cumplir ciertos requisitos y recoge el importe de las reducciones de capital realizados con cargo a las reservas libres, vía amortización de acciones de la autocartera, a partir de la entrada en vigor de la actual Ley de Sociedades Anónimas. En estos casos, el importe nominal de las acciones amortizadas debe destinarse a esta reserva, de que solo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción de capital social. El saldo contabilizado en esta cuenta asciende a 1.451,02 miles de euros.

Reservas disponibles –

El detalle de las reservas bajo éste epígrafe es el siguiente:

- a) Prima de emisión: Por un importe de 543 miles de euros, sin limitaciones a su disponibilidad. El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna para la disponibilidad de dicho saldo.
- b) Reserva de fusión: Creada tras una operación de reordenación societaria en la que la Sociedad dominante absorbió a sus antiguas filiales, tiene un saldo de 9.368,56 miles de euros, según cuentas individuales NIIF,s de la dominante.
- c) Reserva de revalorización RL 7/1996, 7 de junio: Esta cuenta, desde el 31/12/2007 es distribuible sin ningún tipo de limitación y puede destinarse, entre otros fines, a incrementar las reservas de libre disposición que podrán ser distribuidas dando derecho a la deducción por doble imposición de dividendos. El saldo de esta cuenta es de 22.068,66 miles de euros.
- d) Reservas voluntarias y resultados negativos de ejercicios anteriores: Estas reservas tienen un saldo, corregido tras los ajustes de consolidación, de 28.579,52 miles de euros en las cuentas individuales NIIF,s de las sociedades del grupo.

Reservas 1ª aplicación IAS, disponibles y no disponibles –

Estas reservas tienen su origen en la primera aplicación de las NIIF,s por Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. Las diferencias en los criterios de valoración entre esta normativa contable y la anteriormente aplicable en España para la elaboración de las cuentas consolidadas, originó algunos ajustes en el valor contable reflejado en el balance de algunas partidas del mismo.

Los movimientos posteriores de estas reservas durante los ejercicios 2010 y 2011 se muestran en el estado de cambios en el patrimonio.

Los principales ajustes de valoración responden al diferente tratamiento (valor razonable en las NIIF,s versus valor de coste minorado con las correspondientes provisiones de cartera, en las normas española anteriores) en la valoración de los activos financieros. Las diferencias iniciales acumuladas a 31.12.2003 se abonaron contra el patrimonio neto (reservas IAS). Las diferencias posteriores se vienen registrando en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

En la actualidad tras la aplicación de la nueva normativa contable española, estas reservas tienen su contrapartida en cuentas de Patrimonio Neto de los estados financieros individuales de las sociedades integrantes del grupo, algunas de ellas distribuibles y otras que no lo son.

Reservas en Sociedades Asociadas

Estas reservas se corresponden con los imputables a CEVASA del 40% de la participación directa en la Sociedad Asociada de "SBD LLoguer Social, S.A."

Dividendo activo a cuenta –

Al cierre del ejercicio 2011 la Sociedad Dominante había pagado 1.149'57 miles de euros, dividendos a cuenta de los resultados del año.

Con el fin de cumplir lo dispuesto en el art. 277 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en fecha 4 de diciembre de 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad elaboró el estado de liquidez perceptivo para el pago de tal dividendo a cuenta (el mencionado estado de liquidez figura en la nota 3.1 de las cuentas individuales de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.).

En cumplimiento de lo dispuesto en dicho artículo, en la memoria de la Sociedad dominante se ha incorporado el estado contable elaborado y considerado base para el pago de tal dividendo.

Ajustes en patrimonio por valoración de instrumentos financieros -

Este epígrafe del balance de situación consolidado recoge el importe neto de impuestos diferidos de las variaciones de valor, no imputados a la cuenta de resultados, de:

- a) La cartera de inversiones financieras a largo plazo disponible para su venta (Nota 11)
- b) Varios swaps de cobertura de flujos de efectivo de varios préstamos hipotecarios (Nota 17)
- c) Varios préstamos con subsidiaciones en las cuotas hipotecarias en virtud de ayudas públicas (Nota 16)

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

2011						
	Aumento/Disminución				Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2011
	01/01/2011	Variación de valor	Aumento de Impuest.diferidos	TOTAL		
Inversiones financieras	68,95	-107,38	32,22	-75,16		-6,21
Swaps	-172,31	-320,34	115,93	-204,41	-23,16	-399,88
Préstamos Subsidiados		413,00	-123,90	289,10		289,10

2010						
	Aumento/Disminución del Patrimonio Neto				Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2010
	01/01/2010	Variación de valor	Aumento de Impuest.diferidos	TOTAL		
Inversiones financieras		98,50	-29,55	68,95		68,95
Swaps	-69,63	-146,69	44,01	-102,68		-172,31
Préstamos Subsidiados						

La aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio 2011 de Patrimonio Neto procedente de ajustes de valor de préstamos subsidiados se ha registrado para compensar parcialmente y en paralelo al registro en la cuenta de resultados, de dotaciones por deterioro de activos inversiones inmobiliarias financiadas por los préstamos subsidiados.

La aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio 2011 de PN procedente de subvenciones devengadas por la promoción de viviendas VPO se ha registrado para compensar parcialmente pérdidas por deterioro en inversiones inmobiliarias por cuya promoción se devengaron dichas subvenciones.

Intereses minoritarios -

El saldo de este epígrafe del Patrimonio Neto del Grupo recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en las sociedades consolidadas por integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de resultados consolidada en el epígrafe "Resultado neto atribuido a intereses minoritarios" representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del periodo.

En las fechas de cierre de los ejercicios 2011 y 2010 se encontraban registrados en el balance bajo este epígrafe unos intereses minoritarios por importe de 49,68 miles euros y de 9,94 miles respectivamente.

15.2 Ingresos diferidos

Subvenciones recibidas

El movimiento de este epígrafe durante los años 2011 y 2010 se muestran a continuación:

2011						
	Aumento/Disminución				Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2011
	01/01/2011	Subvenciones brutas	Aumento de Impuest.diferidos	TOTAL		
Subvenciones por la promoción de Vvdas. VPO	0,00	1.305.000,00	-391.500,00	913.500,00	-913.500,00	0,00
Otras Subvenciones	46,74	0,00	0,00	0,00	-14,74	32,00
Subvenciones en capital sociedades consolidadas método de participación	1.276,94	-87,50	26,25	1.215,69		1.215,69

2010						
	Aumento/Disminución				Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2010
	01/01/2010	Subvenciones brutas	Aumento de Impuest.diferidos	TOTAL		
Subvenciones por la promoción de Vvdas. VPO						
Otras Subvenciones	61,48	0,00	0,00	0,00	-14,74	46,74
Subvenciones en capital sociedades consolidadas método de participación	787,35	699,41	-209,82	1.276,94		1.276,94

16. Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros

El detalle del epígrafe “Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros”, por vencimientos, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

(En miles de euros)

PRESTAMOS Y PASIVOS NO CORRIENTES

	MOVIMIENTO AÑO 2010			MOVIMIENTO AÑO 2011								
	Saldo a	Movimiento	Saldo a 31.12.10	Saldo a	Mvto./reclasif.	Saldo a 31.12.11	de 1 año a 2	de 2 años a 3	de 3 años a 4	de 4 años a 5	Más de 5 años	Total
	01.01.10			01.01.11			años	años	años	años		
1) DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO A LP	34.417,45	3.875,24	38.292,69	38.292,69	6.406,01	44.698,70	1.414,98	1.511,89	1.600,32	1.651,74	40.244,77	46.423,70
A) POR PRESTAMOS A LP	34.408,83	3.879,83	38.288,66	38.288,66	6.410,04	44.698,70						
A,1) VALOR NOMINAL	34.408,83	3.879,83	38.288,66	38.288,66	8.135,04	46.423,70						
(1) Promoción "Sagrera Centre" Barcelona	28.698,60	-205,17	28.493,43	28.493,43	-320,51	28.172,92	333,58	347,17	361,32	376,03	26.754,82	28.172,92
(2) Promoción "Cubics" Santa Coloma de Gramenet	5.710,23	2.885,00	8.595,23	8.595,23	1.682,53	10.277,76	883,88	906,86	930,45	954,64	6.601,93	10.277,76
(3) Promoción "Jaume Munmany" Vic		1.200,00	1.200,00	1.200,00	2.051,00	3.251,00	0,00	33,02	67,71	70,00	3.080,27	3.251,00
(3) Promoción "Colonia Espona" Sant Joan Abadeses				0,00	913,45	913,45	0,00	18,85	26,02	27,03	841,55	913,45
(5) Promoción Igualada					3.808,57	3.808,57	197,52	205,99	214,82	224,04	2.966,20	3.808,57
A1) AJUSTES DE VALOR DE LOS PRESTAMOS (POR SUBSIDIACION)	0,00	0,00	0,00	0,00	-1.725,00	-1.725,00						
(2) Promoción "Cubics" Santa Coloma de Gramenet				0,00	-1.112,00	-1.112,00						
(3) Promoción "Jaume Munmany" Vic				0,00	-203,00	-203,00						
(3) Promoción "Colonia Espona" Sant Joan Abadeses				0,00	-210,00	-210,00						
(5) Promoción Igualada				0,00	-200,00	-200,00						
B) POR ARRENDAMIENTOS FINANCIEROS	8,62	-4,59	4,03	4,03	-4,03	0,00						
2) OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	1.253,02	63,89	1.316,91	1.316,91	125,69	1.442,60				1.442,60		1.442,60
3) PASIVOS POR VALORACION DE INSTRUMENTOS DE COBERTURA	99,46	112,33	211,79	211,79	359,46	571,25						
Swap préstamo promoción "Cubics" Santa Coloma de Gramenet	99,46	112,33	211,79	211,79	234,50	446,29						
Swaps préstamo promoción Igualada				0,00	124,96	124,96						
TOTAL	35.769,93	4.051,46	39.821,39	39.821,39	6.891,16	46.712,55	1.414,98	1.511,89	1.600,32	3.094,34	40.244,77	47.866,30

(En miles de euros)

	PRESTAMOS Y PASIVOS CORRIENTES					
	MOVIMIENTO AÑO 2010			MOVIMIENTO AÑO 2011		
	Saldo a 01.01.10	Movimiento	Saldo a 31.12.10	Saldo a 01.01.11	Mvto./reclasific.	Saldo a 31.12.11
1) PRESTAMOS CORRIENTES A LP Y LIQU.DERIVADOS	0,00	3.848,38	3.848,38	3.848,38	-3.848,38	0,00
A) POR PRESTAMOS CORRIENTES A L/P						
Préstamos promotor						
(1) Promoción "Avda. Gaudi" Igualada, préstamo 1	0,00	3.051,24	3.051,24	3.051,24	-3.051,24	0,00
(2) Promoción "Avda. Gaudi" Igualada, préstamo 2	0,00	762,77	762,77	762,77	-762,77	0,00
B) POR VALORACION DE DE INSTRUMENTOS DE COBERTURA						
Swap promoción "Avda. Gaudi" Igualada	0,00	34,37	34,37	34,37	-34,37	0,00
2) OTROS PASIVOS FINANCIEROS CORRIENTES	12.658,63	-3.554,92	9.103,71	9.103,71	4.175,98	13.279,69
A) POR VTOS A C/P DE PRESTAMOS NO CORRIENTES	356,44	188,05	544,49	544,49	383,97	928,46
B) LINEAS DE CREDITO DISPUESTAS	12.297,84	-8.923,35	3.374,49	3.374,49	8.859,10	12.233,59
C) PRESTAMOS BANCARIOS FINANC.CIRCULANTE	0,00	5.000,00	5.000,00	5.000,00	-5.000,00	0,00
D) POR LIQUIDACION DE INSTRUMENTOS DE COBERTURA	0,00	140,99	140,99	140,99	-46,70	94,29
F) PASIVOS POR LEASING	4,35	0,24	4,59	4,59	-4,59	0,00
E) OTROS	0,00	39,15	39,15	39,15	-15,80	23,35
3) OTROS PASIVOS CORRIENTES	155,00	0,00	155,00	155,00	170,69	325,69
TOTAL	12.813,63	293,46	13.107,09	13.107,09	498,29	13.605,38

Pólizas –

El Grupo mantiene pólizas con un límite conjunto de 19.000 miles de euros, de las cuáles a 31 de diciembre de 2011 tiene dispuesto 12.214.77 miles de euros. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo. A 31 de diciembre de 2010, el límite en pólizas ascendía a 20.000 miles de euros y tiene dispuestos 3.374,49 miles de euros.

Préstamos –

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, el grupo mantenía los préstamos con garantía hipotecaria que se detallan en los cuadros anteriores y que financiaban inmobiliarias acabadas en arrendamiento u ofrecidas en arrendamiento o en construcción (3).

Los valores de mercado de los activos hipotecados se detallan en los cuadros de la nota 9. Inversiones inmobiliarias.

Conforme a lo dispuesto en la normativa en vigor aplicable al Grupo, ésta tiene derecho al acceso a financiación para la adquisición de solares y promociones de viviendas destinadas al arrendamiento en régimen de Protección Oficial en las siguientes condiciones:

Promociones acogidas al RD 2066/2008:

Plazo amortización	<u>25 años</u>	<u>10 años</u>
Subsidiación cuota (euros/años por cada 10.000 euros de préstamo)	250	250
Duración subsidiación (años)	<u>1º a 25º año</u>	<u>1º a 10 año</u>

17. Riesgos financieros e instrumentos financieros derivados

Objetivo de la política de gestión de riesgos

La política de gestión de riesgos del Grupo CEVASA está enfocada a los siguientes aspectos:

- **Riesgo de precio:** El grupo tiene pequeñas posiciones en renta variable. Las variaciones de precio de estos activos pueden afectar a los resultados o al Patrimonio neto del grupo.
- **Riesgo de tipo de interés:** el Grupo tiene contratada su deuda a tipos de interés variable y por tanto, indexada a la evolución de los tipos de interés de mercado. La política de gestión del riesgo tiene por objetivo limitar y controlar las variaciones de tipo de interés sobre el resultado y los flujos de caja, manteniendo un adecuado coste global de la deuda. Para conseguir este objetivo se contratan instrumentos de cobertura de tipo de interés para cubrir las posibles oscilaciones del coste financiero.
- **Riesgo de refinanciación:** la estructura financiera del Grupo requiere diversificar sus fuentes de financiación tanto en entidades como en productos y en vencimiento.
- **Riesgos de contraparte:** el Grupo mitiga este riesgo efectuando las operaciones financieras con instituciones de primer nivel.
- **Riesgo de liquidez:** Los activos circulantes del grupo y la ordinaria generación de caja de sus negocios corrientes cubren sobradamente sus pasivos circulantes y las obligaciones de pago que se tienen comprometidas, por lo que no existe riesgo alguno de insolvencia.
- **Riesgo de crédito:** la Sociedad Dominante analiza de forma periódica la exposición de sus cuentas a cobrar al riesgo de mora, llevando a cabo un seguimiento de la liquidación de los créditos y, en su caso, del registro de los deterioros de los créditos para los que se estima que existe riesgo de mora.

Instrumentos financieros derivados

El Grupo tiene contratados una serie de instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés. En la siguiente tabla se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Instrumento financiero	Contraparte	Tipos intercambiados	Vencimiento	Miles de euros		
				Nominal (Miles de euros)	Valor razonable - (Activo/Pasivo)	
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	BSCH	Euribor / Fijo 3,60%	24/04/2017	5.800,00	-	446,30
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	BANESTO	Euribor / Fijo 1 año / 2,16%	06/12/2013	1.000,00	-	20,63
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	BANESTO	Euribor / Fijo 1 año / 2,42%	07/12/2015	1.000,00	-	41,52
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	BANESTO	Euribor / Fijo 1 año / 2,84%	06/12/2017	1.000,00	-	62,81
Total a 31 de diciembre de 2011				8.800,00	-	571,26

El primero de ellos cubre más del 50% del principal de un préstamo hipotecario con BSCH, durante la vida de aquel préstamo o 2/3 de toda la operación durante los 8 años de cobertura por el que se contrató.

Los tres swaps de 1 millón de euros cada uno de ellos, con una duración de tres, cinco y diez años, cubren parcialmente un préstamo de 3,3 millones de euros, de quince años de duración.

18. Provisiones

1) Provisiones no corrientes

En este apartado se incluyen, principalmente provisiones de tipo fiscal y se corresponden con impuestos que han sido reclamados al grupo y que éste ha recurrido por disconformidad, o con impuestos devengados pendientes de liquidar por las Administraciones Públicas.

El movimiento para los ejercicios 2010 y 2011 del epígrafe del balance de situación consolidado "Provisiones" y su correspondiente detalle, es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros						
	MOVIMIENTOS AÑO 2010			Saldo a 31/12/2010	MOVIMIENTOS AÑO 2011		Saldo a 31/12/2011
	Saldo a 31/12/2009	Dotaciones o aplicaciones del año 2010	Importes revertidos		Dotaciones o aplicaciones del año 2011	Importes revertidos	
Provisiones para impuestos:							
Ayuntamiento de Barcelona	90,12	152,83	-145,93	97,02	54,56		151,58
Ayuntamiento de El Vendrell	105,11	42,93		148,04	12,35	-148,04	12,35
Ayuntamiento de Madrid	34,26	87,21	-25,47	96,00	28,10	-96,00	28,10
Ayuntamiento de Torrevieja					26,25		26,25
Ayuntamiento Santa Coloma de Gramenet					109,84		109,84
Ayuntamiento de Igualada					3,98		3,98
Generalitat de Catalunya	11,18			11,18			11,18
Cámara de Comercio de Madrid	3,43		-2,77	0,66			0,66
Cámara de Comercio de Barcelona	49,63	14,96	-7,62	56,97	3,84	-14,79	46,02
Cámara de Comercio de Alicante	38,02	0,26	-36,77	1,51	1,09		2,60
Agencia Tributaria	483,92	458,14	-44,64	897,42	413,90	-408,07	903,25
Total	815,67	756,33	-263,20	1.308,80	653,91	-666,90	1.295,81

En los cierres de los ejercicios 2010 y 2011, aunque existían reclamaciones de terceros, no se había realizado provisión alguna por este concepto, puesto que los Administradores consideraban muy poco probable que tales reclamaciones vayan a tener efectos adversos para el grupo.

2) Provisiones corrientes

En los cierres de los ejercicios 2010 y 2011 se tenían dotadas, 336,67 miles de euros y 3.158,81 miles de euros, respectivamente en concepto de provisiones por terminación de obras.

19. Acreedores comerciales y otros pasivos corrientes

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos de los estados de situación financiera consolidados es el siguiente:

	Miles de euros	
	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
	Corriente	Corriente
Proveedores	2.029,25	3.038,94
Acreedores por prestación de servicios	978,00	1.499,16
Fianzas y depósitos recibidos	150,01	57,84
Otras deudas	229,81	261,35
Total	3.387,07	4.857,29

Respecto a las fianzas y depósitos corrientes recibidos, el movimiento para los ejercicios 2010 y 2011 de este concepto es el siguiente:

	Miles de Euros				
	MOVIMIENTOS 2010		Saldo a 31/12/10	MOVIMIENTOS 2011	
	Saldo a 31/12/09	Variaciones		Variaciones	Saldo a 31/12/11
Fianzas recibidas					
Anticipos Depósitos Cabo Cervera	25,20	-1,08	24,12	17,27	41,39
Anticipos Depósitos venta inmuebles Madrid	84,88	-58,46	26,42	70,44	96,86
Depósitos varios	6,42	0,88	7,30	4,46	11,76
Total:	116,50	-1,08	57,84	92,17	150,01

La cuenta de proveedores y acreedores por prestación de servicios incluye principalmente los importes pendientes de pago por compras, obra certificada pendiente de pago, servicios recibidos y costes relacionados. El período de crédito medio para las compras comerciales es de 60 días, y no devengan explícitamente intereses.

En base a la disposición adicional tercera "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio, correspondiente a la reforma de la Ley 3/2004 de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y de acuerdo con lo establecido en la resolución del ICAC de 29 de diciembre de 2010, se detalla la información relativa a los saldos de proveedores y acreedores comerciales a la fecha del estado de situación financiera de las sociedades españolas del Grupo Cevasa:

	Miles de Euros	
	Pagos realizados y pendientes de pago en fecha de cierre del ejercicio	
	2011	
	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	14.648,38	100%
Resto	0,00	
Total pagos del ejercicio	14.648,38	100%
PMPE (días) de pagos	60,00	0%

En el ejercicio 2010, por ser el primer ejercicio de aplicación la mencionada legislación, no debía desglosarse dicha información. La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establece que los periodos de pago en las operaciones de comerciales se ajustarán progresivamente hasta situarse en los 60 días a partir del 1 de enero de 2013. Asimismo, dicha Ley establece que el periodo de pago desde la fecha de publicación de Ley en el BOE y el 31 de diciembre de 2011 será de 85 días y de 75 días para el ejercicio 2012.

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

El plazo máximo legal de pago aplicable a las sociedades españolas del Grupo Cevasa en el ejercicio 2011 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 85 días.

Al 31 de diciembre de 2011 ningún saldo pendiente de pago a los proveedores acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

20. Situación fiscal

El Grupo tiene abiertos a inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son de aplicación. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

El Grupo aplica el denominado régimen de tributación consolidada en el Impuesto sobre Sociedades.

El Grupo aplica en el Impuesto sobre el Valor Añadido, el denominado régimen especial de grupo de entidades.

La Sociedad patrimonial del grupo CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L., está acogida al régimen especial, en el Impuesto sobre Sociedades, de arrendamiento de viviendas.

Esta Sociedad aplica también la regla de prorrata del IVA, de lo que resulta que el 85% total de las cuotas que soportan por el mencionado impuesto no sean deducibles, considerándose como mayor gasto o inversión, según sea el destino de los bienes y servicios adquiridos.

El detalle de los saldos con administraciones públicas del estado de situación financiero consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Seguridad Social, deudora	6,31	2,36		
Activos por impuestos diferidos			2.925,60	1.467,75
Hacienda Pública, deudora por I.V.A. y otros impuestos	211,76	277,66		
Hacienda Pública, deudora por I.S.	324,41			
Generalitat de Catalunya, deudora por subvenciones y otros	1.587,79			
Total saldo deudores	2.130,27	280,02	2.925,60	1.467,75

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Hacienda Pública, acreedora por I.V.A.		33,98		
Pasivos por impuestos diferidos			889,05	429,98
Hacienda Pública, acreedora por I.S.		413,29		
Hacienda Pública, acreedora por I.R.P.F. y rentas del capital	555,43	452,94		
Organismos de la Seguridad Social acreedores	77,56	82,54		
Otras Administraciones Públicas	0,45	13,13		
Total saldo acreedores	633,44	995,88	889,05	429,98

Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Al 31 de diciembre de 2011, se encontraban sujetos a revisión por las autoridades fiscales los últimos cuatro ejercicios liquidados y el propio ejercicio 2011, respecto de todos los impuestos que son de aplicación a las sociedades integrantes del Grupo. No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

Al 31 de diciembre de 2011, ninguna de las sociedades del Grupo tenía iniciadas actas de inspección.

Impuesto de sociedades

El detalle del epígrafe "Impuesto sobre las ganancias" del estado de resultado global para los ejercicios 2010 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Gasto por Impuesto sobre Sociedades	-464,68	1.716,35
Variación por impuestos anticipados y diferidos	-193,18	-83,72
Otros ajustes	226,99	322,59
Impuesto sobre las ganancias	-430,87	1.955,22

A continuación se detalla la conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base imponible del impuesto después de las diferencias temporarias:

	Miles de Euros								TOTAL
	CEVASA	CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.	CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.	CEVASA, HOTELES, S.L.	CEVASA, PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.	CEVASA, TEYCO, S.L.	CEVASA, INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.	SBD LLOGUER SOCIAL, SA	
(1) RESULTADO INDIVIDUAL ANTES DE IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	1.554,32	2.031,60	733,60	-270,02	1.792,23	80,90	384,00	204,43	6.511,06
(2) DIFERENCIAS PERMANENTES									
Corrección monetaria por la venta de pisos en Madrid "SMC"		-58,41							-58,41
(3)=(1)+(2) BASE IMPONIBLE ANTES DE CORRECCIONES RÉGIMEN CONSOLIDACIÓN FISCAL	1.554,32	1.973,19	733,60	-270,02	1.792,23	80,90	384,00	204,43	6.452,65
(4) CORRECCIONES RÉGIMEN CONSOLIDACIÓN FISCAL									
A) CORRECCIONES POR DIFERIMIENTO DE RESULTADOS INTERNOS									
Eliminación resultados operaciones internas	-141,52	1.509,71			-724,29				643,90
B) OTRAS CORRECCIONES									
Eliminación dividendos por doble imposición interna	-2.707,12								-2.707,12
Eliminación provisión depreciación fondos propios empresas del Grupo	-243,52								-243,52
(5)=(3)+(4) BASE IMPONIBLE TRAS CORRECCIONES RÉGIMEN CONSOLIDACIÓN FISCAL	-1.537,84	3.482,90	733,60	-270,02	1.067,94	80,90	384,00	204,43	4.145,91
(6)=(5)*0,30 CUOTA INTEGRAL	-461,35	1.044,87	220,08	-81,01	320,38	24,27	115,20	61,33	1.243,77
(6) DEDUCCIONES Y BONIFICACIONES FISCALES POR ACTIVIDADES DEL 2011									
Bonificación régimen especial de entidades dedicadas al alquiler de viviendas		-939,56						-29,10	-968,66
Deducción reinversión de beneficios extraordinarios		-719,77							-719,77
Deducción doble imposición de dividendos							-19,57		-19,57
Deducción gastos de formación + innovación tecnológica				-0,46					-0,46
(7) DIFERENCIAS TEMPORALES									
(8)=(6)+(7) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS CORRIENTE	-461,35	-614,46	220,08	-81,47	320,38	24,27	95,63	32,23	-464,68
Gasto por Impuesto sobre beneficios año 2011									
Gasto por impuesto sobre beneficios diferido año 2011	42,45				217,29				259,74
Gasto por impuesto sobre beneficios anticipado año 2011		-452,91							-452,91
(9) Otros ajustes	-418,90	-1.067,37	220,08	-81,47	537,67	24,27	95,63	32,23	-657,85
		197,89						29,10	226,99
(10)=(8)+(9) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS REGISTRADO	-418,90	-869,48	220,08	-81,47	537,67	24,27	95,63	61,33	-430,87

Activos por impuestos diferidos -

El detalle de los activos por impuestos diferidos registrados por el Grupo es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Registrados contablemente				
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	Traslados	31 de diciembre de 2011
Activo por impuestos diferidos					
Créditos fiscales por pérdidas a Compensar	1.124,10				1.124,10
Créditos fiscales por deducción dividendos pendientes	339,94	19,17	19,17		339,94
Créditos fiscales por deducción reinversión pendientes		719,77	222,85		496,92
Créditos fiscales por deducción incentivo det. actividades	3,50	0,46	0,46		3,50
Créditos fiscales por eliminación de rdos. operaciones internas		452,91			452,91
Valoración de instrumentos Financieros (Swap)		32,52			32,52
Aplicación subvenciones en la cta. rdos (Consolidación contable)		475,50			475,50
Otros	0,21				0,21
Total:	1.467,75	1.700,33			2.925,60

Respecto a deducciones pendientes por reinversión de ventas de inmovilizado, a 31 de diciembre de 2010 el grupo tenía la posibilidad de aplicarse deducciones por reinversión hasta un máximo de 719,77 miles de euros de los que se ha aplicado en el ejercicio 2011 un total de 222,8 miles de euros, quedando pendientes de aplicación 496,92 miles de euros. Tal y como señala el artículo 42 punto 10 de la L.I.S., indicamos que la renta acogida a la deducción asciende a 5.998,10 miles de euros y la fecha de reinversión es 29 de marzo de 2011. Estas deducciones no se habían devengado a 31 de diciembre de 2010, por cuanto no se habían materializado las reinversiones relativas a aquel importe, hecho que ha ocurrido en el primer trimestre del ejercicio 2011.

Diferido de activo por créditos fiscales por pérdidas a compensar

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los dieciocho ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado, como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en que se produjeron. El balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2011 recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 3.747 miles de euros registrados en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos y no corrientes". Las bases imponibles negativas pendientes de compensar, registradas y no registradas, su importe y plazo máximo de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	
2006		189,92
2007		49,11
2008		1.994,44
2009		1.513,53
Total		3.747,00

Recuperación de los créditos fiscales activados

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados

Diferido de activo por créditos fiscales por deducciones

La naturaleza e importe de las deducciones registradas contablemente por el Grupo pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2011 por insuficiencia de cuota, por importe de 840,36 miles de euros, y sus correspondientes plazos máximos de compensación son los siguientes:

Naturaleza	Miles de Euros		
	Ejercicio de generación	Pendientes de aplicación	Plazo máximo para su aplicación
Deducción por doble imposición	2009	339,94	2016
Deducción para incentivar det.actividades	2007	0,99	2022
	2008	1,12	2023
	2009	1,39	2024
Deducción por reinversión	2010	496,92	2020
Total		840,36	

Pasivos por impuestos diferidos -

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2010	Altas	Bajas	31 de diciembre de 2011
Pasivos por impuestos diferidos				
Diferimiento por eliminación de rdos.operaciones internas (consolidación fiscal)	55,42	204,32		259,74
Diferimiento reinversión beneficios extraordinarios venta inmueble 2002	168,16		49,84	118,32
Diferimiento por valoración de instrumentos Financieros (Swap)		336,64		336,64
Diferimiento por diferencia entre el valor contable y fiscal de activos y pasivos	206,40		32,05	174,35
Total	429,98	540,96	81,89	889,05

21. Activos y pasivos contingentes

Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales, cuentas a cobrar, e inversiones financieras, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo atribuible a sus deudores comerciales está ciertamente limitado. El Grupo no tiene una concentración significativa en este tipo de riesgo, estando la exposición distribuida entre un gran número de clientes y contrapartes.

Los saldos acreditados a clientes y deudores comerciales que se estima que pueden no ser realizables son provisionados en su totalidad con cargo a la cuenta de resultados, registrado en ese momento la posible pérdida por deterioro del valor de esos saldos como si tal pérdida ya se hubiera producido. Sólo se revierte esta provisión, también contra la cuenta de resultados, si tales saldos se realizan efectivamente. Esto responde a una política de máxima prudencia, por cuanto se dota el 100% de aquellos saldos en lugar de un porcentaje menor que resultaría de un cálculo probabilidades de fallida.

Como se detalla en la nota numérica que acompaña el punto 13, el importe total provisionado al cierre de año 2011 es de 3.280,78 miles de euros.

El riesgo de crédito atribuible a los préstamos que el Grupo CEVASA tiene concedidos a las sociedades en las que participa consideradas asociadas, considerando la naturaleza de estos créditos y el prestatario es prácticamente nulo. El Grupo considera que estos saldos son plenamente recuperables y por lo tanto presentan un riesgo mínimo de crédito.

El riesgo de crédito atribuible a sus fondos más líquidos como saldos en efectivo, depósitos bancarios e inversiones financieras, está acotado al trabajar con varios intermediarios financieros y depositantes, todos ellos de elevada calificación y rating crediticio. Además los activos en los que se materializan las inversiones son instrumentos de capital, de deuda o participaciones, de sociedades y fondos de elevado rating.

Aunque es innegable la existencia de riesgo de crédito en los fondos líquidos, depósitos bancarios e inversiones financieras, estimamos que es muy poco probable que estos riesgos se materialicen, una vez analizados los

activos que se poseen y los intermediarios y depositantes con los que se trabaja. El Grupo CEVASA no ha tenido jamás una experiencia negativa en cuanto a fallidas en este tipo de activos. Además, los procesos establecidos de control interno están diseñados con el fin de evitar cualquier tipo de riesgo de fraudes internos y externos.

Todos estos instrumentos tienen una elevada liquidez y cotizan con gran volumen y rotación en los mercados organizados.

En cuanto a los pasivos, se registran como tales aquellas posibles contingencias que puedan suponer pagos para las sociedades del Grupo.

Únicamente se encuentran en este tipo de situación algunas contingencias de tipo fiscal relacionadas con impuestos que se devengan según la normativa en vigor pero que no vienen siendo liquidadas por las Administraciones Tributarias.

Respecto a estos últimos, se registran como pasivos por su valor nominal sin considerar posibles intereses legales. Sin embargo, si las Administraciones no acaban liquidando tales impuestos, anualmente se anulan los saldos prescritos con abono a la cuenta de resultados.

22. Ingresos y gastos

22.1.) Ingresos por inversiones inmobiliarias-

De las 1.677 viviendas en cartera a 31 de diciembre de 2011:

1. 1.420 están sometidas a la legislación de Viviendas de Protección Oficial. De estas:
 - 108 viviendas son de regímenes moderados de VPO y tienen las rentas máximas reguladas.
 - 1.312 son de regímenes antiguos de protección oficial y de ellas:
 - * 865 tienen rentas antiguas.
 - * 447 tienen rentas libres. De estas:
 - 2 viviendas se encuentran ocupadas como oficinas por una sociedad del Grupo.
 - 1 vivienda se utiliza como piso muestra.
2. 257 viviendas son libres (no sometidas a calificación de protección) y están alquiladas u ofrecidas en arrendamiento.

Como resultado de la normativa en vigor todas las viviendas de protección oficial arrendadas con anterioridad a 1985 se encuentran arrendadas a rentas bajas desfasadas de las de mercado y están bajo contratos de alquiler de duración indefinida. Las restantes están mayoritariamente, bajo contratos de arrendamiento de duración entre 1 y 5 años.

De las primeras se están percibiendo rentas muy por debajo de las de mercado, sin posibilidad de actualización de rentas, salvo la aplicación del IPC. Solo se permite actualizar las rentas a precios de mercado en los nuevos contratos después de que las viviendas queden desocupadas, en tanto no se extingue el régimen de VPO (año 2025 en el caso de las viviendas del grupo) y pueda aplicarse la D.T. 2ª de la LAU, que permite una actualización de estas rentas, con limitaciones, durante un plazo de 10 años posterior a la extinción del régimen.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2011, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos no cancelables del Grupo, de acuerdo con los actuales contratos en vigor, y sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Valor Nominal	
Arrendamiento operativos cuotas mínimas	31 de diciembre de 2011	31 de diciembre de 2010
Menos de un año	12.199,64	10.237,30
Entre uno y cinco años	34.681,46	29.914,42
Más de cinco años	27.708,16	32.609,57
Total	74.589,26	72.761,29

Nota: De los los contratos de arrendamiento indefinidos o sin vencimiento, se ha considerado como fecha final de contrato el 31.12.2025

22.2.) Ingresos de otras actividades operativas

Corresponden principalmente a los ingresos originados por la explotación del Hotel Cabo Cervera en Torreveija (Alicante). Los ingresos generados por este concepto ascendieron durante los ejercicios 2010 y 2011 a 2.639 miles de euros y 2.479,07 miles de euros respectivamente.

22.3.) Gastos operativos

El epígrafe "Gastos operativos" de la cuenta de resultados consolidada presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Compras de mercaderías	372,58	428,27
Variación de existencias de mercaderías	-4,36	176,93
Reparaciones y conservación edificios en propiedad	1.284,27	1.467,93
Servicios de profesionales independientes	1.046,09	1.028,40
Primas de seguros	143,47	135,26
Servicios bancarios y similares	216,68	164,98
Suministros	614,22	484,96
Otros	640,90	626,32
Total	4.313,85	4.513,05

22.4.) Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidado adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros		
	AÑO 2011	AÑO 2010	Variación
Sueldos y salarios	3.258,75	3.349,09	-2,70%
Seguridad social	841,08	834,35	0,81%
Dietas y Atenciones Estatutarias	250,68	308,43	-18,72%
Indemnizaciones	38,42	6,83	462,52%
Otros gastos sociales	26,80	24,02	11,57%
Total	4.415,73	4.522,72	-2,37%

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2010 y 2011, así como el número medio de empleados durante el ejercicio 2011, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:

Categorías	Número medio de empleados			Empleados al cierre del ejercicio		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
AÑO 2011						
Personal directivo	5		5	5		5
Personal técnico y administrativo	11	15	26	10	15	25
Personal fincas urbanas	22	12	34	22	12	34
Personal de mantenimiento	10		10	10		10
Personal de actividades turísticas	16	28	44	20	31	51
Consejo de Administración y C. Delegado	5	1	6	5	1	6
Total	69	56	125	72	59	131
AÑO 2010						
Personal directivo	5		5	5		5
Personal técnico y administrativo	10	15	25	10	15	25
Personal fincas urbanas	22	12	34	22	12	34
Personal de mantenimiento	10		10	10		10
Personal de actividades turísticas	25	22	47	18	27	45
Consejo de Administración y C. Delegado	5	1	6	5	1	6
Total	77	50	127	70	55	125

22.5.) Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidado presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Arrendamientos y cánones	9,22	119,40
Publicidad y comunicación	74,74	60,92
Otros tributos	2.153,36	1.863,21
Ajustes en la imposición directa o indirecta		12,20
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por otras operaciones comerciales		31,06
Total	2.237,32	2.086,79

22.6.) Ingresos y ganancias por actividades de promoción inmobiliaria-

El detalle de las ventas de promociones inmobiliarias realizadas en los años 2010 y 2011 es el siguiente:

	Miles de Euros									
	Ventas escrituradas									
	AÑO 2010					AÑO 2011				
Unidades totales de la promoción	M2 útiles totales de la promoción	Unidades pendientes de venta a inicio de ejercicio	Unidades vendidas	M2 útiles vendidos	Importe registrado como ingreso	Unidades pendientes de venta a inicio de ejercicio	Unidades vendidas	M2 útiles vendidos	Importe registrado como ingreso	
Edificios acabados y en venta										
<i>Edificios acabados de viviendas</i>										
El Pulmó Verd, (fase I), Berga (Barcelona), Plá de l'Alemany, 17-19	42 vdas./64 parkings/16 trasteros (122 ud.)	3.934,48	6	1	7,60	2,48	5			
El Pulmó Verd, (fase II), Berga (Barcelona), Plá de l'Alemany, 23-25	42vdas/26 plazas de parking/14 trasteros (82 ud.)	3.152,48	3	1	15,16	4,80	2			
Promoción Montgat (Barcelona), Avda. Sant Jordi, 17 - 21	11 vdas/ 11 plazas de parking (22 ud.)	1.241,67	22	16	942,40	2.209,31	6	1	75,17	220,00
Total	229 ud.	7.086,96	31	18	965,16	2.216,59	13	1	75,17	220,00

El movimiento durante los ejercicios 2010 y 2011 de las dotaciones y recuperaciones por deterioro de valor de las existencias inmobiliarias es el siguiente:

	Miles de Euros							
	AÑO 2010				AÑO 2011			
	A 31.12.2009	Nuevas Provisiones	Cancelaciones	A 31.12.2010	Nuevas Provisiones	Cancelaciones	Cancelación deterioro por traspaso a inversiones mobiliarias	A 31.12.2011
Solares								
Promoción Marina Montgat	173,52	22		195,52	172,00			367,52
Edificios construidos								
Promoción Montgat, Avda Sant Jordi (Barcelona)	232,76		-232,76	0,00	90,62			90,62
Total	406,28	22,00	-232,76	195,52	262,62			458,14

22.7.) Resultado por enajenaciones del inmovilizado

La distribución de los ingresos y resultados por venta de activos del Grupo de las inversiones inmobiliarias localizadas en Madrid durante los años 2010 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros					
	Precio de venta		Valor Neto Contable		Beneficio neto de la venta	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Ventas viviendas complejo Sta. María de la Cabeza	1.452,23	10.394,00	202,35	1.071,66	1.249,88	9.322,52
Total	1.452,23	10.394,00	202,35	1.071,66	1.249,88	9.322,52

22.8.) Deterioro de inversiones inmobiliarias y plusvalías en pasivos asociados.

El movimiento durante los ejercicios 2010 y 2011 es el siguiente:

Inversión Inmobiliaria	Prov. a 01/01/2010	Movimiento 2010			Prov. a 31/12/2010	Movimiento 2011			Efecto conjunto en la cuenta de resultados 2011
		Dotación por deterioro	Prov. a 01/01/2011	Dotación por deterioro		Aplicación a la cuenta de resultados			
						Subvenciones	Plusvalías préstamos	Total	
Complejo La Sagrera				79,89	79,89				79,89
Igualada				1.592,00	1.592,00	280,00	200,00	480,00	1.112,00
Santa Coloma		749,91	749,91	1.721,09	2.471,00	1.305,00	1.112,00	2.417,00	695,91
Vic		80,09	80,09	80,09					
Total		830,00	830,00	3.312,89	4.142,89	1.585,00	1.312,00	2.897,00	495,98

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en la formulación de las presentes cuentas anuales, ha analizado la existencia de deterioros en los activos inmobiliarios, de acuerdo con lo descrito en la Nota 4, sobre la base de valoraciones realizadas por terceros expertos independientes. En el registro de dichos deterioros, los Administradores han considerado la existencia de subvenciones y subsidaciones en los préstamos afectos a dichos activos para el registro de los correspondientes deterioros. El importe registrado en la cuenta de resultados del ejercicio como consecuencia de dichos deterioros y el importe de subvención o subsidación reconocido como ingreso del ejercicio han ascendido a 3,3 y 2,9 millones de euros, aproximada y respectivamente.

22.9.) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2010 y 2011 desglosado por su naturaleza es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Ingresos financieros:		
Ingresos de participaciones	130,49	151,71
Intereses e ingresos asimilados	219,09	382,07
Beneficios c/v instrumentos financieros	388,18	618,54
Total ingresos financieros	737,76	1.152,32
Gastos financieros y gastos asimilados	1.527,60	1.432,75
Pérdidas c/v instrumentos financieros	2,56	606,62
Resultado por deterioro del valor de activos financieros	-0,94	144,15
Total Gastos Financieros	1.529,22	2.183,52
Total resultado financiero (Pérdida)	791,46	1.031,20

22.10.) Participación en el resultado de empresas asociadas

En los ejercicios 2010 y 2011 se han imputado en el resultado consolidado antes de impuestos un total de 153,91 miles de euros y 204,43 miles de euros, respectivamente, correspondientes a la participación de la sociedad dominante en la cuenta de resultados de la Sociedad asociada SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.

23. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los miembros del equipo directivo

Retribución del Consejo de Administración-

Los miembros del Consejo de Administración y el equipo directivo de las Sociedades del grupo percibieron en los ejercicios 2010 y 2011 los siguientes importes brutos:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<i>Remuneración Consejo de Administración:</i>	313,62	369,82
Retribución fija	50,44	61,39
Dietas	113,18	133,43
Atenciones estatutarias	150,00	175,00
Remuneración equipo directivo:	670,67	606,30
Total	984,29	976,12

Las Atenciones Estatutarias que se muestran en el cuadro anterior son las efectivamente pagadas en el ejercicio, devengadas en el ejercicio anterior.

A 31 de diciembre de 2011, el importe devengado por dichas Atenciones, por la labor realizada en el ejercicio 2011, se estima de 150 miles de euros. Dicho importe está contabilizado como gasto del ejercicio 2011, pero debe ser aprobado por el Consejo de Administración y ratificado por la Junta General de la Sociedad Dominante.

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, la Sociedad Dominante tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros y miembros de la alta dirección y empleados de la Sociedad Dominante, con una prima por importe de 21 miles de euros

El Grupo no tiene concedidos créditos, avales ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los anteriores y actuales administradores y consejeros ni para su equipo directivo.

Tampoco existen compromisos post-empleo ni cláusulas de blindaje o compensatorias por el cese en sus cargos actuales, salvo las señaladas por la legislación vigente en el caso de contratos laborales.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante estaba formado por 5 hombres y 1 mujer, a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010.

La Dirección de la Sociedad Dominante estaba formado por 5 hombres y ninguna mujer a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010.

Los miembros del Consejo de Administración y resto de administradores de las sociedades del grupo no han comunicado situaciones de conflicto en el sentido del art. 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

Salvo Restaura, S.L., sociedad consejero de Compañía Española e Viviendas en Alquiler, S.A. y que desarrolla sus actividades en el sector inmobiliario, los restantes miembros del Consejo de Administración de CEVASA y

de sus filiales, no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social es el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad y los de sus filiales. Y por ello, no existen conflictos de interés en el contexto de 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 de Capital (art. 229.2).

En los siguientes cuadros del presente informe se informa de las participaciones de Restaura, S.L. en sociedades con el mismo, análogo o complementario objeto social al de la Sociedad.

SOCIEDADES DEL GRUPO					
-----------------------------	--	--	--	--	--

CLASIFICACIÓN SOCIEDADES	Nº	SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% directa o indirecta
GRUPO RESTAURA	1	ALBANY CONSTRUMANY SL	Barcelona	Inactiva	100,00
	2	ESPAI NATURAL S. MIQUEL FAI SL	Barcelona	Exp. Inst. Ocio	77,99
	3	P.INMOBILIARIO VILLAVEVERDE SL	Madrid	Promoción Inmobiliaria	50,00
	4	RESTAURA DOMUS SL	Barcelona	Promoción Inmobiliaria	75,00
	5	RESTAURA GESTIÓN SL	Barcelona	Gestión Inmobiliaria	100,00
	6	TERRAETS SL	Barcelona	Promoción Inmobiliaria	70,00

GRUPO ALEMANIA	7	RESTAURA DEUTSHLAND GmbH	Berlin	Inactiva	100,00
	8	RESTAURA GmbH	Berlin	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	9	GADEA RESTAURA GmbH	Berlin	Promoción inmobiliaria	100,00

GRUPO POLONIA	10	RESTAURA, S.P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	11	RESTAURA V S.P.Z.O.O.	Varsovia	Inactiva	100,00
	12	RESTAURA VII S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	13	RESTAURA VIII S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	14	RESTAURA IX S.P.Z.O.O., en liquidación	Varsovia	Inactiva	100,00
	15	RESTAURA MICKIEWICZA S.P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
	16	RESTAURA PÓLWIEJSKA S.P.Z.O.O.	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
	17	RESTAURA GORSKIEGO	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00
18	WILCZA 19 SP. Z O.O. (RESTAURA VI S.P.Z.O.O.)	Varsovia	Promoción inmobiliaria	100,00	

GRUPO FRANCIA	19	KI INVEST SARL	Paris	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	20	VLIELAND INVESTMENTS, SAS	Paris	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	60,00
	21	RESTAURA FRANCE SARL	Paris	Promoción y gestión inmobiliaria	100,00
	22	RESTAURA 77 SARL	Paris	Promoción inmobiliaria	100,00
	23	AMELAND INVESTMENTS SARL	Paris	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	24	SCI EUROPEENNE JM	Paris	Adquisición, propiedad, administración, venta, explotación, gestion de bienes inmuebles, y adquisición de partes o	100,00
	25	4 OUESSANT SARL	Paris	omoción inmobiliaria (Marchands de Bien	100,00
	34	ALMA GESTIÓN SARL	Paris	Gestión Inmobiliaria	99,68

275 de 281

GRUPO HOLANDA	35	RESTAURA EUROPE B.V.	Amsterdam	Tenedora cartera	100,00
----------------------	----	----------------------	-----------	------------------	--------

COMPAÑÍAS ASOCIADAS

	Nº	SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	%
GRUPO RENLOVI	36	RENLOVI SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	49,00
	37	P.INMOBILIARIO VALIANT SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	49,00
	38	RESTAURA NOWOGRODZKA S.P.Z.O.O	Varsovia	promoción inmobiliaria	49,00

ASOCIADAS BURRIAC	39	RESTAURA BERLIN GmbH	Berlin	Promoción inmobiliaria	5,50
--------------------------	----	----------------------	--------	------------------------	------

OTRAS ASOCIADAS	40	CEVASA	Barcelona	arrendamiento inmuebles	20,33
	41	RESTAURA INVERSIONS SL	Barcelona	promoción inmobiliaria	40,00

GRUPO PORTUGAL	42	RESTAURA LISBOA- ACTIVIDADES IMOBILIARIAS LDA	Lisboa	Promoción inmobiliaria	98,00
-----------------------	----	---	--------	------------------------	-------

Asimismo, los Consejeros no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones.

24. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoria de cuentas correspondientes a los ejercicios 2010 y 2011 de las distintas sociedades que componen el Grupo CEVASA, prestados por el auditor principal y por otros auditores, han ascendido a los siguientes importes:

	Miles de Euros	
	Auditor principal	Otros auditores
<i>Ejercicio 2010 -</i>		
Servicios de auditoria	55,43	4,26
Otros servicios profesionales		
Total ejercicio 2010	55,43	4,26
<i>Ejercicio 2011 -</i>		
Servicios de auditoria	57,09	4,37
Otros servicios profesionales	4,80	
Total ejercicio 2011	61,89	4,37

El auditor principal de Grupo CEVASA es Deloitte, S.L.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 1% de su facturación.

25. Otra información

25.1. Incidencia en el grupo de cambio en los precios

Los cambios en los precios de los activos inciden en el Grupo principalmente de la siguiente forma:

- 1) El aumento del índice de precios al consumo (IPC) repercute favorablemente en los ingresos procedentes de las rentas en alquiler, que son actualizables anualmente en función de ese índice. Hasta el momento no se ha producido situaciones en las que la variación de ese índice fuera negativa interanualmente, lo que hubiera obligado a una reducción de rentas tras la actualización.
- 2) Las variaciones de los precios en los productos inmobiliarios para la venta afectan directamente al Grupo:
 - a) Aumentando o disminuyendo sus expectativas de beneficio respecto a aquellas promociones inmobiliarias planificadas, en promoción o finalizadas pero pendientes de venta.
 - b) Aumentando o disminuyendo el valor razonable de sus activos inmobiliarios en patrimonio, fundamentalmente las inversiones inmobiliarias, que también son realizables en los mercados inmobiliarios.
 - c) La variación en el precio de los productos inmobiliarios finalistas se traslada en el mismo sentido al precio de los terrenos y solares pendientes de desarrollo propiedad del Grupo. Puesto que el Grupo ha contabilizado inicialmente todos sus activos inmobiliarios por el valor de coste, únicamente las variaciones negativas en los precios pueden afectar a la cuenta de resultados del Grupo, si estas ocasionan pérdidas por deterioro de valor de dichos activos (su valor razonable fuera menor que el valor de coste).
- 3) Las variaciones en los precios de los activos financieros en la cartera del Grupo se trasladan directamente a su valor contable con cargos o abonos en la cuenta de resultados, según se produzca minusvalías o plusvalías respecto al valor registrado.

La determinación del deterioro o no de los activos inmobiliarios se determina en la fecha de cierre del ejercicio (31/12) y con una periodicidad anual, con base a valoraciones de expertos independientes.

Por contra, las variaciones en el precio de los activos financieros se traslada a los valores contables al cierre de cada mes, con una periodicidad mensual.

Por tanto, las sociedades del Grupo recogen los efectos de los precios cambiantes, al alza o la baja cuando se trata de activos financieros, y, en determinados casos, sólo a la baja en el caso de los activos inmobiliarios (excepto las reversiones de estas minusvalías, hasta su valor de coste, cuando se producen).

Las propiedades, planta y equipo se contabilizan por su valor de coste o por su valor recuperable si éste es menor, al igual que los inmuebles en existencias. En el cuadro de detalle de las UGE,s facilitado en la Nota numérica de la Nota 4.1 de esta Memoria se informa del valor razonable de estos activos.

25.2 Objetivos, políticas y procesos que sigue el grupo para gestionar el capital

Los objetivos, políticas y procesos que sigue el grupo para gestionar el capital son los siguientes:

- 1) Se considera capital el capital emitido por cada una de las sociedades del grupo CEVASA.
- 2) Las cifras de los capitales sociales de las sociedades del grupo no están sometidas a requerimientos externos adicionales a los que se derivan de la legislación mercantil y financiera en vigor.
- 3) Las sociedades del grupo no tienen emitidos instrumentos financieros convertibles en capital, ni se prevé su emisión.
- 4) La emisión de nuevo capital social es competencia de la Junta General a propuesta del Consejo de Administración y es una alternativa de financiación a la financiación externa. En el plan estratégico en vigor no se tienen en cuenta nuevas emisiones de capital social.
- 5) La reducción del capital social es también competencia del Consejo de Administración.
- 6) Los órganos de administración de la sociedad dominante y sus filiales están autorizados a adquirir acciones propias de la sociedad dominante, con el objetivo de facilitar liquidez a los accionistas cuando no encuentran contrapartida en los mercados. Las operaciones se realizan de acuerdo a las autorizaciones conferidas y los principios rectores de estas operaciones constan en el Reglamento Interno de conducta aprobado por el Consejo de Administración de la Compañía el 08/07/2004, que se encuentra a disposición de los accionistas e inversores en la web de la sociedad. En los presupuestos anuales se destina un importe máximo anual para aplicarlo a operaciones de compra de autocartera, para aquellos casos en que los accionistas vendedores no encuentren otra contrapartida en los mercados.
- 7) En los últimos ejercicios, la Sociedad viene amortizando las acciones propias que se encuentran en autocartera como consecuencia de las operaciones anteriores.

Los importes de los capitales sociales de CEVASA y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2011 se encuentran en el Anexo 1 de la memoria del grupo.

La información sobre las operaciones realizadas con acciones de la Sociedad dominante se encuentra en el punto 25.3 de la memoria consolidada del grupo.

En el ejercicio 2011 el capital social de la sociedad dominante se redujo en 138.000 euros, tras amortizar 23.000 acciones que se encontraban en la autocartera de la Sociedad.

Las cifras de los capitales sociales de las sociedades del grupo no están sometidas a requerimientos externo adicionales a los que se derivan de la legislación mercantil y financiera en vigor.

25.3. Operaciones con acciones de la sociedad dominante

El Consejo de Administración de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y los Órganos de administración de las sociedades dependientes están autorizados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante para poder adquirir acciones de esa Sociedad, sin superar el máximo legal del 5% del capital social, a un precio que se encuentre en una banda del 15% por arriba o por debajo de la cotización de dichas acciones en la fecha de adquisición.

Durante el año 2011, CEVASA ha adquirido 64.441 acciones propias (un 5,32% de su capital), por un total de 10.408,33 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 161,52 €

Durante el año 2011, las sociedades del grupo CEVASA adquirieron 64.941 acciones propias (un 5,32% de su capital), por un total de 10.408,33 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 161,52 euros. En el año 2012 y hasta la fecha de cierre de este informe, no se han adquirido acciones propias.

En la fecha de cierre de este informe, se tiene en autocartera un total de 46.095 acciones, con un coste total de 7.381,54 miles de euros, lo que representa un 3,81% del capital social.

26. Información sobre negocios conjuntos

Durante los ejercicios 2010 y 2011 no se llevaron a cabo negocios conjuntamente con sociedades no integrantes del Grupo CEVASA.

27. Información sobre el medio ambiente

Dadas las actividades a las que se dedican fundamentalmente las entidades integradas en el Grupo, no generan un impacto significativo en el medio ambiente. Por esta razón, en las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2011 no se desglosa ninguna información relativa a esta materia.

Las sociedades del Grupo y las asociadas cumplen con toda la normativa medioambiental que les es de aplicación, incorporando en lo posible y en la medida que económicamente son posibles, instalaciones encaminadas al ahorro energético y con bajo impacto medioambiental.

28. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que afecten a la Sociedad.

ANEXO I

Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

A 31 de diciembre de 2010 y 2011, las sociedades dependientes consolidadas y la principal información relacionada con las mismas es la siguiente:

<u>Sociedades Dependientes</u>	<u>C.I.F.</u>	<u>Domicilio social</u>	<u>Principal actividad</u>	<u>Participación Directa de CEVASA</u>	<u>Miles de Euros</u>			<u>Auditoria de las cuentas</u>	<u>Cotización bursatil</u>
					<u>Capital 31/12/2011</u>	<u>Reservas 31/12/2011</u>	<u>Resultado 2011</u>		
CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.U..	B-64324692	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	100%	2.000,00	44.278,20	2.901,05	SI	NO
CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.U.	B-64324734	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	100%	1.000,00	4.019,08	513,52	NO	NO
CEVASA HOTELES, S.L.U.	B-64324726	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Gestión hotelera	100%	1.000,00	3.016,25	-188,55	NO	NO
CEVASA PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	B-64324643	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	100%	1.000,00	19.042,81	1.254,56	NO	NO
CEVASA INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.U.	B-64324759	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión mobiliaria	100%	1.000,00	4.045,62	288,37	NO	NO
CEVASA - TEYCO, S.L.	B-65150732	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	80%	100,00		56,63	NO	NO
<u>Sociedades Asociadas</u>									
SBD Lloguer Social, S.A.	A-63634653	C/ Blasco de Garay, 17, (08202) Sabadell	Promoción Vdas. (VPO) para alquiler	40%	17.800,00	682,84	396,88	SI	NO
<u>Sociedad Matriz</u>									
Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.	A-28218543	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Prestación de servicios empresas del grupo Inversión mobiliaria		7.264,14	69.025,79	1.973,24	SI	SI

ANEXO II

(en Miles de €)		Miles de Euros					
		ANO 2011		ANO 2010			
Segmento al que pertenece	Grupo de activos de las Propiedades, Planta y equipo que compone las U.G.E.	Valor razonable	Valor Neto Contable	Valor razonable	Valor Neto Contable		
		a 31/12/2011	Deterioro a 31/12/2010	a 31/12/2010	a 31/12/2010		
00 Viviendas Protección Oficial del Complejo inmobiliario Meridiano Cero	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Barcelona	10.497,26		10.662,73		
		Instalaciones Complementarias	190,91		119,75		
		Mobiliario Explotación	0,08		0,08		
01 Viviendas Libres Complejo inmobiliario Meridiano Cero	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Barcelona	7.601,47		7.721,28		
		Instalaciones Complementarias	138,29		86,72		
		Mobiliario Explotación	0,05		0,05		
		136.209,00	16.428,06	131.550,00	18.590,67		
02 Locales Complejo inmobiliario Meridiano Cero	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Barcelona	2.716,70		2.731,50		
		Instalaciones Complementarias	51,86		112,48		
		13.127,00	2.768,56	13.479,00	2.843,98		
03 Viviendas Libres Complejo inmobiliario La Sagrera Centre (Barcelona)	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio	33.004,82		31.276,79		
		Mobiliario explotación	41,28		29,84		
		Instalaciones complementarias	30,78				
		32.997,00	79,88	33.076,88	34.232,00		
04 Locales Complejo inmobiliario La Sagrera Centre (Barcelona)	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio	2.017,02		1.837,86		
			2.017,02		2.234,00		
		2.017,00		2.234,00	1.837,86		
05 Viviendas Protección Oficial Complejo inmobiliario Sta. Coloma de Gramenet		Solar y edificio	20.175,18				
		Instalaciones Complementarias	17,82				
		17.722,00	2.471,00	20.193,00			
06 Viviendas Protección oficial Igualada		Solar y edificio	1.727,74				
		Mobiliario de explotación	0,91				
		Instalaciones complementarias	0,95				
07 Viviendas Libres Igualada		Solar y edificio	6.910,96				
		Mobiliario de explotación	3,66				
		Instalaciones complementarias	3,79				
		7.056,00	1.592,01	8.648,01			
08 Torres Complejo inmobiliario Meridiano Cero	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Barcelona	3.513,31		3.621,32		
		Instalaciones Complementarias	1.020,92		794,76		
		Mobiliario Explotación	0,03		0,17		
		33.426,00	4.534,26	33.655,00	4.416,26		
09 Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Santa María de la Cabeza	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Madrid	3.365,56		3.527,43		
		Instalaciones Complementarias	870,99		266,57		
		Mobiliario explotación	1,65				
10 Vivienda Libres Complejo Inmobiliario Santa María de la Cabeza	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Madrid	2.437,13		2.554,34		
		Instalaciones Complementarias	630,71		193,04		
		Mobiliario explotación	1,19				
		33.067,00	7.307,23	30.106,00	6.541,38		
11 Locales Complejo inmobiliario Santa María de la Cabeza	Patrimonio en alquiler	Solar y edificio Madrid	802,40		795,10		
			802,40		6.493,00		
		6.297,00		6.493,00	795,10		
12 Hotel Cabo Cervera	Hotel	Solar y edificio	396,59		396,59		
		Instalaciones Técnicas Torreveja	4,01		6,32		
		Instalaciones Complementarias	703,90		1.075,84		
		Mobiliario Explotación	169,82		189,07		
		Leasing vehículo industrial y de representación					
13 Oficina Administrativa Hotel Cabo Cervera	Hotel	Mobiliario Oficina	5,75		9,61		
		Equipos Procesos Información	14,72		14,01		
		11.236,00	1.296,86	13.035,00	1.693,44		
14 La Mallola	Patrimonio en alquiler	Edificio La Mallola	123,27		127,96		
		757,00	123,27	749,00	127,96		
15 Bon Pastor	Patrimonio en alquiler	Solar	1.866,31		1.866,31		
		Edificio Bon Pastor	3.967,18		4.117,84		
		Instalaciones Técnicas	448,79		638,93		
		12.586,00	6.282,28	12.961,00	6.623,08		
16 Equipos Mantenimiento	Gestión Inmobiliaria para terceros	Útiles, herramientas y máquina útil			0,13		
					0,13		
		Total	306.499,00	4.142,90	105.477,85	278.496,00	74.776,43