

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al periodo comprendido
entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de
constitución de la Sociedad) y el 31 de
diciembre de 2012, junto con el Informe
de Auditoría

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'M' followed by a dot.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) –en adelante, la Sociedad–, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, 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 periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012. 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 identifica en la Nota 1-b 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.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio de 2012 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 2012. 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

Ignacio Alcaraz Elorrieta

8 de abril de 2013

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2013 N° 01/13/07898
COPIA GRATUITA

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

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (NOTAS 1 a 3)
(Euros)

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.

4.

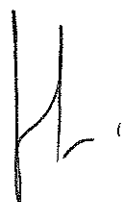
Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL
7 DE FEBRERO DE 2012 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD) Y
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (NOTAS 1 a 3)

(Euros)

	Nota	Euros
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	11	46.346,32
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		-
MARGEN DE INTERESES		46.346,32
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-
COMISIONES PERCIBIDAS		-
COMISIONES SATISFECHAS		-
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):		-
Cartera de negociación		-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-
Otros		-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)		-
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN		-
MARGEN BRUTO		-
GASTOS DE PERSONAL	12	-
GASTOS GENERALES		(41.345,01)
AMORTIZACIÓN		-
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)		-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)		(2.114,38)
Inversiones crediticias		-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		2.886,93
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):		-
Activos materiales		-
Activos intangibles		-
Resto		-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES		-
INTERRUMPIDAS		-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.886,93
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	8	(721,73)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		2.165,20
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.165,20
BENEFICIO POR ACCIÓN		
Básico		-
Diluido		-

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.



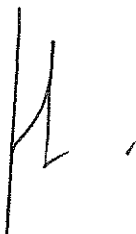
Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.
(Sociedad Unipersonal)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL PERIODO
COMPRENDIDO ENTRE EL 7 DE FEBRERO DE 2012 (FECHA DE CONSTITUCIÓN
DE LA SOCIEDAD) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (NOTAS 1 a 3)
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Nota	Euros
RESULTADO DEL EJERCICIO:	3	2.165,20
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS	6	2.594,80
Activos financieros disponibles para la venta-		2.594,80
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		2.594,80
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-
Otras reclasificaciones		-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-
Otras reclasificaciones (+/-)		-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-
Otras reclasificaciones (+/-)		-
Diferencias de cambio (+/-)		-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-
Otras reclasificaciones (+/-)		-
Activos no corrientes en venta (+/-)		-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-
Otras reclasificaciones (+/-)		-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)		-
Resto de ingresos y gastos reconocidos (+/-)		-
Impuesto sobre beneficio (+/-)	6	(648,70)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		4.111,30

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos.



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

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 7 DE FEBRERO DE 2012 [FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD] Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO (NOTAS 1 a 3)

(Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y reducciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Subvenciones donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDOS AL 7 DE FEBRERO DE 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	2.165,20	-	2.165,20	1.946,10	-	4.111,30
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución del resultado	2.000.000,00	-	-	-	-	-	-	2.000.000,00	-	-	2.000.000,00
Aumentos de capital (en la constitución)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012	2.000.000,00	-	-	-	-	2.165,20	-	2.002.165,20	1.946,10	-	2.004.111,30

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado total de cambios en el patrimonio neto.

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

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE
7 DE FEBRERO DE 2012 (FECHA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (NOTAS 1 a 3)**

(Euros)

	Nota	Euros
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		
Resultado del ejercicio (+/-)		2.165,20
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación: (+/-)		-
Amortización (+)		-
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)		-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-
Otras partidas (+/-)		-
Resultado ajustado (+/-)		-
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(1.704.596,28)
Inversiones crediticias (+/-)	5	(1.200.000,00)
Cartera de negociación (+/-)		-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	6	(504.596,28)
Otros activos de explotación (+/-)		-
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		-
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)		-
Cartera de negociación (+/-)		-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-
Otros pasivos de explotación (+/-)		-
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)		-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación		(1.702.431,08)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos (-)		-
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-
Participaciones (-)		-
Activos materiales (-)		-
Activos intangibles (-)		-
Otras unidades de negocio (-)		-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-
Cobros (+)		-
Cartera de inversión a vencimiento		-
Participaciones		-
Activos materiales		-
Activos intangibles		-
Otras unidades de negocio		-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión		-
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		
Pagos (-)		-
Amortización instrumentos de patrimonio (-)		-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)		-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)		-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)		-
Cobros	7	2.000.000,00
Emisión instrumentos de patrimonio (+)		2.000.000,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)		-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)		-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación		2.000.000,00
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)		-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)		297.568,92
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)		-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)		297.568,92

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo.

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

Memoria correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012

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

a) Reseña histórica

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

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

Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; en lo dispuesto en el Real Decreto 1.802/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El objeto social de la Sociedad lo constituye la administración, representación, gestión de las inversiones, gestión de las suscripciones y reembolsos, así como la comercialización de los fondos y sociedades de inversión inmobiliaria.

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

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad forma parte del Grupo Azora. Está controlada por Azora Gestión, S.L. (sociedad dominante última del Grupo), constituida en Madrid, que posee el 100% de las acciones de la Sociedad (véase Nota 7). Las últimas cuentas anuales individuales disponibles de Azora Gestión, S.L., han sido formuladas el 30 de marzo de 2012 y se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

Con fecha 17 de enero de 2013, la Junta General de Accionistas de Azora Gestión, S.L., ha aprobado, entre otros, la transmisión del 100% de las acciones de la Sociedad a Azora Capital, S.L.U. A la fecha de formulación se encuentra pendiente de registro el mencionado cambio de titularidad de las acciones de la Sociedad en el correspondiente Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Con fecha 20 de diciembre de 2012, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Lazora, S.A. ha tomado los siguientes acuerdos, que fueron autorizados por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 14 de diciembre de 2012 e inscritos el 18 de enero de 2013:

- Transformación de dicha sociedad en Sociedad de Inversión Inmobiliaria, así como la modificación de sus estatutos sociales.
- Nombramiento de la Sociedad para la gestión y administración de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.

Con fecha 18 de enero de 2013, la Junta General de Accionistas de la Sociedad ha aceptado la transmisión del contrato de gestión de Lazora, S.I.I., S.A. (anteriormente denominada Lazora, S.A.) y los medios materiales y humanos necesarios para prestar el servicio de gestión de activos bajo el mencionado contrato de gestión.



b) Bases de presentación de las cuentas anuales

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

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

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007 y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b.2) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012. Dichas cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 22 de marzo de 2013 se someterán a la aprobación de su Accionista Único, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna.

b.3) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro (véase Nota 2.e.).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 2.c. y 2.e.).
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2.h).
- La recuperación futura de los impuestos anticipados (véase Nota 2.j.).



A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2012, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Agrupación de partidas

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

d) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

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

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

- a) Un capital social de 300.000 euros, íntegramente desembolsados, incrementado:
 - En un 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y las entidades reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras, que administren y/o gestionen en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros, incluidas las carteras gestionadas por delegación. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.
 - En unos recursos propios mínimos calculados en función del valor efectivo del patrimonio gestionado a terceros, cuando se realice la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras, incluidas las gestionadas por delegación.
 - Cuando se preste el servicio de comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, los recursos propios mínimos deberán incrementarse en una cantidad de 100 miles de euros con carácter previo al inicio de tal actividad, más un 0,5 por mil del patrimonio efectivo de los partícipes o accionistas cuya comercialización se haya realizado directamente.
 - Un 4% de los ingresos brutos por comisiones que se obtengan por la administración y/o gestión de las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y de las Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre o instituciones extranjeras similares. Esta exigencia se determinará como el promedio de los citados ingresos en los tres últimos años.

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

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



Al 31 de diciembre de 2012 los recursos propios de la Sociedad excedían del importe requerido por la normativa vigente.

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

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico no podrán superar el 25% de sus recursos propios. Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

f) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2012 no se ha producido ningún otro hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre:

a) Definición y clasificación de los activos y pasivos financieros

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden básicamente a cuentas a la vista y a plazo, a adquisiciones temporales de activos y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen a efectos de valoración en la cartera de "Inversión crediticia".
- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor. A efectos de valoración la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos financieros disponibles para la venta".

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas con intermediarios financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como, en su caso, deudas con el grupo consolidable fiscal, préstamos y créditos recibidos, comisiones pendientes de pago y acreedores por operaciones de valores, excepto los instrumentados en valores negociables.

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

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

i. Valoración de los activos financieros

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

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

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

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

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

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés

efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

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

ii. Valoración de los pasivos financieros

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

iii. Técnicas de valoración

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

iv. Registro de resultados

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

Sin perjuicio de lo descrito en la Nota 2.f. para las cesiones temporales de activos, durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, la Sociedad no ha realizado transferencias de instrumentos financieros que no hayan supuesto la baja de los mismos del balance.

d) Compensaciones de saldos

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

e) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

ii. Activos financieros valorados a su coste amortizado

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

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

f) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

g) Activos y pasivos fiscales

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

h) Provisiones

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

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

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

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

i) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

j) Impuesto sobre Beneficios

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

temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de las bases imponibles negativas.

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

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

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

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

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

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

La Sociedad tributa en régimen de consolidación fiscal con el Grupo Tributario del que es sociedad dominante Azora Gestión, S.L. (véanse Notas 1, 7 y 8). La política del Grupo, en relación con la distribución del Impuesto sobre Sociedades consolidado, consiste en, una vez liquidado el Impuesto sobre Sociedades consolidado por parte de la matriz fiscal, repercutir a las diferentes sociedades que conforman dicho Grupo Tributario, la cuota resultante de aplicar los porcentajes definidos por la misma en función de la contribución relativa de las diferentes sociedades en el Grupo Tributario. Como consecuencia de ello, la Sociedad registra los créditos y débitos fiscales intergrupo comunicados por la sociedad dominante.

Según establece el artículo 114 de la Ley 20/2012 de 13 de julio, cuando el periodo impositivo tenga una duración inferior al año, la parte de la base imponible que tributará al 25% será la resultante de aplicar a 300.000 euros la proporción en que se hallen el número de días del periodo impositivo entre 365 días, o la base imponible del periodo impositivo cuando esta fuera inferior.

k) Estados de cambios en el patrimonio neto

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

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante los ejercicios, distinguiendo

aquellos registrados como resultados en las cuentas de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

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

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

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

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

Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Este estado muestra, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

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

I) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

m) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera". Al 31 de diciembre de 2012 y durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 la Sociedad no ha mantenido saldos en moneda extranjera.

3. Distribución de los resultados de la Sociedad

a) Distribución de resultados

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 que el Consejo de Administración propondrá a su Accionista Único para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
A reserva legal	216,52
A reservas voluntarias	1.948,68
Beneficio neto de la Sociedad del ejercicio	2.165,20

b) Beneficio por acción

i. Beneficio básico por acción

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

De acuerdo con ello:

Resultado neto del ejercicio (euros)	2.165,20
Número medio ponderado de acciones en circulación	2.000.000
Beneficio básico por acción (euros / acción)	0,0011

ii. Beneficio diluido por acción

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

Al 31 de diciembre de 2012 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

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

Durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, la Sociedad no ha registrado importe alguno en concepto de retribuciones a miembros del Consejo de Administración (véase Nota 1).

Asimismo, al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida u otras retribuciones post-empleo, ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros de su Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2012, el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por cuatro miembros, tres de ellos de género masculino y uno de ellos de género femenino.

De conformidad con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad en cuyo capital participan, directa o indirectamente, los miembros del Consejo de Administración y sus personas vinculadas, así como las funciones que, en su caso, ejercen en ellas, al 31 de diciembre de 2012:



Titular	Sociedad Afectada	Actividad de la Sociedad	Porcentaje de participación	Funciones
Baztán Consultores S.L.	Azora Gestión, S.L.	Sector inmobiliario	50%	Consejera
	Siresa Hernán Cortés, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Siresa Salmantina, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Siresa Campus, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Sociedad Inversora en Residencias para Estudiantes Euskadi, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Lazora, S.I.I, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Encampus Residencias de Estudiantes, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Azora Capital, S.L.U. (*)	Gestión de sociedades de cartera (holdings)	-	Representante de Administrador Único (Persona Jurídica)
	Residencias de Estudiantes, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Azora Internacional Management, Sp Zo.o (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Azora Europa I, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Presidenta
	Azora Europa II, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Presidenta
	Carey Property, S.L. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejera
	Carey Value Added, S.L. (*)	Gestión de sociedades de cartera (holdings)	-	Consejera
Eloy Domínguez – Adame Cobos	Azora Gestión, S.L.	Sector inmobiliario	-	Presidente
	Lazora, S.I.I, S.A.	Sector inmobiliario	-	Presidente
	Siresa Campus, S.A.	Sector inmobiliario	-	Presidente
	Residencias de Estudiantes, S.A.	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Azora Europa I, S.A.	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Azora Europa II, S.A.	Sector inmobiliario	-	Consejero
Hermanos Belquer 10, S.L.	Azora Gestión, S.L.	Sector inmobiliario	50%	Consejero
	Lazora Alojamientos, S.L. (*)	Sector inmobiliario	-	Representante de Consejero (Persona Jurídica)
	Azora Internacional Management, Sp Zo.o (*)	Sector inmobiliario	-	Presidente
	Residencias de Estudiantes, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero
	EnCampus Residencias de Estudiantes, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Presidente
	Azora Europa I, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Azora Europa II, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Lazora, S.I.I, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Carey Value Added, S.L. (*)	Gestión de sociedades de cartera (holdings)	-	Consejero
	Carey Property, S.L. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero
	Siresa Campus, S.A. (*)	Sector inmobiliario	-	Consejero

(*) Personas vinculadas de acuerdo con la definición del artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital.

5. Crédito a intermediarios financieros

a) Desglose

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2012, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros
Clasificación:	
Inversiones crediticias	1.501.876,56
	1.501.876,56
Naturaleza:	
Cuentas a la vista	297.568,92
Depósitos a plazo	1.200.000,00
Deudores por comisiones pendientes	-
Ajustes por valoración- Intereses devengados	4.307,64
	1.501.876,56
Moneda:	
Euro	1.501.876,56
Otras monedas	-
	1.501.876,56

Al 31 de diciembre de 2012 la composición del saldo de las Cuentas a la vista era la siguiente:

	Euros
Cuentas corrientes:	
Banco de Sabadell, S.A.	297.568,92
Saldo al cierre del ejercicio	297.568,92

Durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado un tipo de interés anual del 1,23%.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad mantenía dos depósitos a plazo, conforme al siguiente detalle:

Contraparte	Euros	Vencimiento	Tipo de interés
Banco de Sabadell, S.A.	500.000,00	22/11/2013	3,30%
Banco de Sabadell, S.A.	700.000,00	22/05/2014	3,55%
	1.200.000,00		

Los intereses generados durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 por las cuentas a la vista y por los depósitos a plazo han ascendido a 17.500,50 euros, que se incluyen en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11).

b) Pérdidas por deterioro

Durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos de este epígrafe.

6. Valores representativos de deuda

a) Desglose

El desglose del saldo de este epígrafe al cierre del ejercicio 2012, atendiendo a la clasificación, naturaleza, cotización y moneda de los valores, se indica a continuación:

	Euros
Clasificación:	
Activos financieros disponibles para la venta	504.752,85
	504.752,85
Naturaleza:	
Valores Renta Fija Cartera Interior	501.594,80
Valores Renta Fija Cartera Exterior	-
Ajustes por valoración-	
Intereses devengados	3.158,05
Pérdidas por deterioro	-
	504.752,85
Cotización:	
Cotizados	504.752,85
No cotizados	-
	504.752,85
Moneda:	
Euro	504.752,85
Otras monedas	-
	504.752,85

Los intereses y rendimientos generados durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 28.845,82 se registran en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11).

b) Adquisiciones y enajenaciones

El movimiento habido durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 en esta cartera de valores se indica a continuación:

	Euros
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adquisiciones y variaciones de valor razonable	1.206.288,56
Ventas y amortizaciones	(701.535,71)
Saldos al cierre del ejercicio	504.752,85

Al 31 de diciembre de 2012 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Entre 1 y 5 años	504.752,85
	504.752,85

c) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta – Valores representativos de deuda" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración". Al 31 de diciembre de 2012, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración" correspondiente a los valores representativos de deuda es el siguiente:

	Euros	
	Valoración al cierre del ejercicio	Ajustes por valoración bruto
Valores Renta Fija Cartera Interior	501.594,80	2.594,80
Valores Renta Fija Cartera Exterior	-	-
Ajustes por valoración- Intereses devengados	3.158,05	-
	504.725,85	2.594,80

El movimiento del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta" correspondiente a "Valores representativos de deuda" durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 ha sido el siguiente:

	Euros		
	Ajuste por valoración bruto	Impuesto diferido	Ajuste por valoración neto
Salidos al inicio del ejercicio	-	-	-
Importe transferido a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-	-
Ganancia (Pérdida) por valoración	2.594,80	(648,70)	1.946,10
Salidos al cierre del ejercicio	2.594,80	(648,70)	1.946,10

d) Pérdidas por deterioro

Durante el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a "Valores representativos de deuda".

7. Capital escriturado

Al 31 de diciembre de 2012 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 2.000.000 acciones nominativas de 1 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Al 31 de diciembre de 2012 el Accionista Único de la Sociedad era Azora Gestión, S.L., (entidad dominante del Grupo Azora) por lo que de acuerdo con lo establecido en el artículo 16 de la Ley de Sociedades de Capital, la Sociedad tiene carácter de "Sociedad Anónima Unipersonal".

Con fecha 17 de enero de 2013, la Junta General de Accionistas de Azora Gestión, S.L., ha aprobado, entre otros, la transmisión del 100% de las acciones de la Sociedad a Azora Capital, S.L.U. A la fecha de formulación se encuentra pendiente de registro el mencionado cambio de titularidad de las acciones de la Sociedad en el correspondiente Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

8. Situación fiscal

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

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 25% (Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica).

Dentro de las diferentes partidas que componen la liquidación, se establecen créditos y débitos intergrupo como consecuencia de la integración en Régimen Consolidado de los resultados fiscales individuales aportados por las diferentes sociedades que componen el Grupo Tributario, del que es sociedad dominante Azora Gestión, S.L. Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad presenta un saldo de 283,65 euros, en concepto de cuenta a pagar con el Grupo, que se incluye en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con intermediarios financieros" del balance.

Al 31 de diciembre de 2012, las retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios ascendían a 2.044,24 euros, que se incluyen en el epígrafe "Activos fiscales – Corrientes" del balance.

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

El desglose del epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:



	Euros
Gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio	721,73
	721,73

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre beneficios correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012:

	Euros
Resultado contable antes de impuestos	2.886,93
Diferencias permanentes:	
Aumentos	-
Disminuciones	-
Diferencias temporales:	
Aumentos (Notas 2-q y 14)	-
Disminuciones (Notas 2-q y 14)	-
Bases imponibles negativas compensadas	-
Base imponible fiscal	2.886,93

ii. Impuestos reconocidos en el patrimonio neto

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

	Euros
Por impuesto corriente	-
Total impuesto corriente	-
Por impuesto diferido	
Activos disponibles para la venta (Nota 6)	648,70
Total impuesto diferido	648,70
Total impuesto reconocido directamente en patrimonio	648,70

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

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto corriente sobre beneficios correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	Euros
Resultado contable antes de impuestos	2.886,93
Cuota al 25%	721,73
Impacto diferencias permanentes	-
Deducciones	
Por gastos de formación	-
Total gasto por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	721,73

iv. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Son susceptibles de actuación inspectora por las autoridades fiscales para la Sociedad los últimos cuatro ejercicios en relación con el impuesto sobre beneficios y con el resto de los principales impuestos. Los Administradores de la Sociedad consideran que se han practicado adecuadamente las liquidaciones de los mencionados impuestos, por lo que, aún en caso de que surgieran discrepancias en la interpretación normativa vigente por el tratamiento fiscal otorgado a las operaciones, los eventuales pasivos resultantes, en caso de materializarse, no afectarían de manera significativa a las cuentas anuales adjuntas.

9. Gestión del riesgo

Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas

La Sociedad no realiza coberturas de sus instrumentos financieros, no existiendo en consecuencia exposición a este riesgo.

Exposición al riesgo

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros está condicionado al cumplimiento del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) que establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos, al menos en un 60% en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1 a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40% restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social (véase Nota 1.e).

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

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

Riesgo de crédito

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

Al 31 de diciembre de 2012, no existen concentraciones significativas de riesgo de crédito por acreditado.

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

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

Riesgo operacional

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

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

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

10. Gestión de Capital

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

11. Intereses y rendimientos asimilados

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias comprende los intereses devengados durante en el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012 por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen.

Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados devengados por la Sociedad durante en el periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012:

	Euros
Depósitos a plazo (Nota 5)	17.500,50
Valores representativos de deuda (Nota 6)	28.845,82
	46.346,32

12. Gastos generales

a) Desglose

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, es el siguiente:

	Euros
Servicios Profesionales Independientes	27.698,74
Otros	13.646,27
	41.345,01

b) Otra información

Incluido en el saldo de la cuenta "Servicios de Profesionales Independientes", se recogen los honorarios satisfechos por la Sociedad a su auditor en concepto de auditoría del periodo comprendido entre el 7 de febrero de 2012 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2012, que han ascendido a 3 miles de euros, único servicio prestado por dicho auditor.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

A continuación se facilita la información requerida por la Ley 15/2010, de 15 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales:

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago	
	2012	
	Importe	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	37.715,01	100,00%
Resto	-	-
Total pagos del ejercicio	37.715,01	100,00%
Plazo medio ponderado excedido (días) de pago	-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre superan el plazo legal	-	

(*) Porcentaje sobre el total.

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

Informe de Gestión del periodo
comprendido entre el 7 de febrero de 2012
(fecha de constitución de la Sociedad) y
31 de diciembre de 2012

Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

Después de la severa recesión registrada en España en 2008-2011, no se ha confirmado en 2012 el comienzo de un proceso de recuperación. Por el contrario, se ha sufrido una nueva recaída del PIB estimada en el 1,4%, continuando la tendencia de signo negativo en 2013. Se espera iniciar un ciclo de crecimiento a partir de 2014 como consecuencia de la mejora general en los países de la Unión Europea, seriamente afectados por los problemas de déficit y deuda, y de las reformas emprendidas en España. En este marco general, el sector inmobiliario español ha sufrido en 2012 el quinto ejercicio consecutivo de evolución negativa expresada en la disminución de la actividad, el descenso de precios de los activos y las dificultades de financiación de las operaciones nuevos proyectos.

La Sociedad se constituyó el 7 de febrero de 2012 con el principal objetivo de gestionar Lazora, S.A. una vez se produjese su transformación en Sociedad de Inversión Inmobiliaria. Este hecho se produjo el 18 de febrero de 2013, por lo que durante el ejercicio 2012 la Sociedad no ha tenido actividad.

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad ha alcanzado un beneficio de 2.165,20 euros y presenta unos fondos propios de 2.004.111,30 euros.

Evolución previsible de la Sociedad

Con la transformación de Lazora, S.A. en Sociedad de Inversión Inmobiliaria en el primer trimestre del ejercicio 2013, la Sociedad ha comenzado a desarrollar la actividad de gestión, administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva, bajo un contrato de gestión, en cumplimiento de su objeto social.

En el futuro próximo, las líneas básicas de actuación de la Sociedad serán: (i) implementar las políticas internas necesarias para mitigar los riesgos derivados de su actividad, en cumplimiento de la legislación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y (ii) aumentar el número de Sociedades de Inversión gestionadas mediante su constitución (autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a la constitución de Colón Viviendas, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A.).

Investigación y Desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha operado con acciones propias durante el ejercicio 2012.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Con fecha 17 de enero de 2013, la Junta General de Accionistas de Azora Gestión, S.L. (accionista único de la Sociedad) ha aprobado, entre otras, la transmisión del 100% de las acciones de la Sociedad a Azora Capital, S.L.U. A la fecha de formulación se encuentra pendiente de registro el mencionado cambio de titularidad de las acciones de la sociedad en el correspondiente Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Con fecha 18 de enero de 2013, se inscribe la transformación de Lazora, S.A. en Sociedad de Inversión Inmobiliaria en el correspondiente Registro Administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como el nombramiento de la Sociedad para llevar a cabo la gestión, administración y representación de la misma.

En esa misma fecha, la Junta General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad ha aceptado la transmisión del contrato de gestión de Lazora, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A. (anteriormente denominada Lazora, S.A.) y los medios materiales y humanos necesarios para prestar el servicio de gestión de activos bajo el mencionado contrato de gestión.

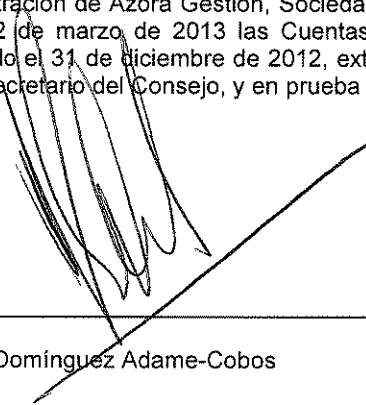
Servicio de atención al cliente

En cumplimiento de la Ley 44/2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, del Real Decreto 303/2004 sobre el Reglamento de los Comisionados para la Defensa del Cliente de los Servicios Financieros y de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 sobre los Departamentos y Servicios de Atención al Cliente y el Defensor del Cliente de las Entidades Financieras, con fecha 16 de julio de 2012 el Consejo de Administración ratificó la adhesión al Reglamento de Defensa del Cliente en los términos contenidos en el documento de fecha 13 de julio de 2012 presentado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El artículo 21 de dicho Reglamento establece la obligación de presentar al Consejo de Administración un Informe Anual con el resumen del análisis de las reclamaciones del ejercicio, conforme a criterios normativos. Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. no ha recibido reclamaciones a lo largo del año 2012 por lo que no procede llevar a cabo el mencionado resumen.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'H' followed by a dot.

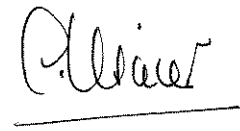
Diligencia de Formulación de las Cuentas Anuales

En cumplimiento de los preceptos establecidos en la Ley de Sociedades de Capital, el Consejo de Administración de Azora Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. formuló con fecha 22 de marzo de 2013 las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012, extendidas en 27 hojas de papel común, todas las cuales están visadas por el Secretario del Consejo, y en prueba de conformidad, firman a continuación:



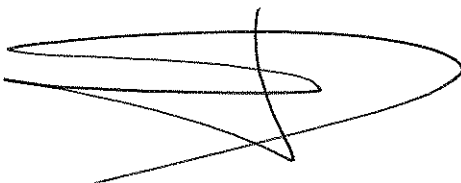
D. Eloy Domínguez Adame-Cobos

Presidente



Baztán Consultores, S.L. (representado por
Dña. Mª Concepción Osácar Garaicoechea)

Vicepresidente Primero



Hermanos Becquer 10, S.L. (representado por D.
Fernando Gumuzio Iñiguez de Onzoño)

Vicepresidente Segundo

22 de marzo de 2013