



**Compañía Española de  
Viviendas en Alquiler**

# **Informe Financiero Anual Correspondiente al Ejercicio 2014**



## **INFORME FINANCIERO ANUAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014**

### **ÍNDICE:**

#### **A) INFORME FINANCIERO INDIVIDUAL:**

Página 3: Declaración responsable de los miembros del Consejo de Administración.

Página 4: Informe de Auditoría.

Página 7: Informe de Gestión.

Página 40: Cuentas Anuales.

#### **B) INFORME FINANCIERO CONSOLIDADO:**

Página 116: Declaración responsable de los miembros del Consejo de Administración:

Página 117: Informe de Auditoría

Página 120: Informe de Gestión.

Página 208: Cuentas Anuales.

**PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA ANUAL  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE  
DICIEMBRE DE 2014**

La Dirección de la entidad COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. (la “**Sociedad**”) presenta la información financiera anual de la Sociedad correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 mediante la firma del siguiente documento:

De acuerdo al art. 8.1. b) contenido en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales, (esto es, el Balance, 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 el 31 de diciembre de 2014, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.

Asimismo, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad declaran que el Informe de Gestión de la Sociedad incluye, asimismo, un análisis fiel de la evolución, de los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad, así como de la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta.

Barcelona, 25 de marzo de 2015

---

**Don Jaume Dedeu i Bargalló**  
Presidente

---

**Doña María Vaqué Boix**  
Consejero

---

**Don Manuel Valiente Margelí**  
Consejero (Representado por Dña.  
María Vaqué Boix).

---

**Don Ángel Segarra Ferré**  
Consejero

---

**Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L.**  
Consejero  
Representado por  
**D. Ferrán Pellissa Beneyto**

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, 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 terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

Los Administradores de la Sociedad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

#### *Opinión*

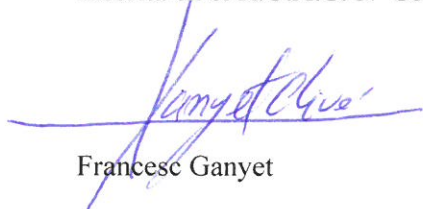
En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. al 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes 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.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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 Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Francesc Ganyet

27 de marzo de 2015





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 2014

*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 2014**

## **1.Situación de la entidad y del grupo**

### **Sociedades que integran el grupo CEVASA, estructura organizativa y funcionamiento de la entidad**

Al cierre del ejercicio 2014 el Grupo CEVASA lo formaban siete sociedades y Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es la cabecera y holding del grupo.

Los recursos y el patrimonio del grupo están repartidos entre sus filiales en función del negocio principal que realizan:

- CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. es la principal sociedad que concentra la mayor parte de los edificios residenciales en alquiler.
- CEVASA Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. es la sociedad propietaria de los edificios en alquiler destinados a oficinas.
- CEVASA Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. es la sociedad titular de la reserva de suelo del grupo, donde se realizan las actividades de promoción inmobiliaria y de suelo.
- CEVASA Hoteles, S.L.U. es la sociedad titular del único hotel del grupo, y realiza la actividad de gestión hotelera.
- SBD Lloguer Social, S.A. es la sociedad propietaria de los edificios residenciales que el grupo tiene en la ciudad de Sabadell (Barcelona), todos ellos de protección oficial.
- Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.A. es una sociedad promotora actualmente sin actividad y que en el pasado realizó actividades de promoción inmobiliaria en la ciudad de Sabadell.

Todas aquellas sociedades están participadas directamente por CEVASA en un 100 %, salvo las dos últimas, que lo están, directa o indirectamente, en un 80 % desde el mes de diciembre pasado, en que CEVASA adquirió un 40 % adicional en dos compras consecutivas.

La estructura organizativa del Grupo está encabezada por:

- El Consejo de Administración de CEVASA, como órgano principal de administración. Está compuesto por cinco consejeros.

El órgano de administración de las sociedades filiales controladas por CEVASA en un 100 % es un administrador único, siendo la propia CEVASA el administrador, representada por uno de sus consejeros.

En cuanto a SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.A., estas sociedades están administradas por Consejos de Administración de cinco miembros, nombrados en su mayoría por CEVASA.



El Consejo de Administración de CEVASA tiene creadas tres Comisiones o Comités: el de Estrategia e Inversiones, el de Auditoría y el de Nombramientos y Retribuciones, cada una con las responsabilidades que le son propias. Como resultado del trabajo de estos Comités se proponen al Consejo de Administración determinados acuerdos relacionados con sus ámbitos de actuación.

No existen consejeros delegados ni consejeros con funciones ejecutivas, excepto en SBD Lloguer Social y Projectes i Construcció Social a Sabadell, que cuentan con consejero-delegado.

- La alta dirección del grupo CEVASA está compuesta por el director general, el subdirector general y director financiero y el director del área patrimonial del grupo. Estos tres directivos son los encargados de ejecutar las decisiones del Consejo de Administración
- Adicionalmente a los directivos anteriores, entre el equipo directivo del grupo se encuentran cuatro personas más, el director del hotel Cabo Cervera, el director de marketing y comunicación, la directora de relaciones institucionales y el responsable de informática.

Respecto a los apoderamientos, tienen poderes de gestión y administración los tres miembros de la alta dirección y el director del hotel Cabo Cervera, solidarios unos y mancomunados otros, y todos ellos limitados en cuanto a importe.

La plantilla del grupo está repartida entre las diferentes sociedades en función de su labor y responsabilidades. El personal de alta dirección y el de gestión administrativa integra la plantilla de la Sociedad matriz, que presta servicios a todas sus filiales.

La gestión del Grupo CEVASA se realiza de forma conjunta y con independencia de su estructura jurídica.

### **Actividades y líneas de actuación**

La actividad principal del Grupo CEVASA es la promoción de viviendas para su explotación en alquiler, especialmente viviendas de protección oficial.

Las inversiones del grupo son a muy largo plazo, y, adicionalmente a las posibles plusvalías inmobiliarias, el aumento del valor añadido de la Sociedad y su grupo y la mejora de los índices de rentabilidad, se consiguen a través del aumento de valor por sus operaciones corrientes, defendiendo y aumentando, si cabe, los márgenes ordinarios. Adicionalmente, mediante el crecimiento paulatino de la cartera, se persiguen economías de escala y la mejora de la posición competitiva.

El Grupo CEVASA tiene un carácter conservador, y, con el fin de limitar los riesgos asociados a sus negocios, se tiene limitado el nivel de endeudamiento y se incide en la diversificación de inversiones inmobiliarias.

Las líneas de actuación están definidas en su plan estratégico, y se revisan periódicamente, especialmente en cuanto se refieren a la política de rotación de activos o actuaciones de inversión y desinversión y tiempos esperados de maduración de las inversiones en cartera, en función de la evolución prevista del sector inmobiliario, por productos y zonas, y de evolución de los costes del capital y de financiación externa.

## **2. Evolución y resultado de los negocios**

### **Evolución y tendencia seguida por los ingresos, los costes y el resultado generales**

#### **A) COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

##### *Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios*

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding cabecera del Grupo CEVASA, y sus principales ingresos provienen de los dividendos de sus filiales y de los servicios que ésta presta a las mismas.

El resultado de CEVASA del ejercicio 2014 ha sido de 852 miles de euros, frente a los 826 miles de euros del ejercicio 2013.

En desglose de los ingresos de CEVASA en el año 2014, en miles de euros, y su comparación respecto a la del año, se presentan en el siguiente cuadro:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variación</b>	<b>% variac.</b>
Prestación de servicios a filiales	1.325	1.024	300	29,3%
Alquiler de edificios	90	68	23	100,0%
Dividendos de filiales	1.790	2.158	-368	-17,1%
<b>Cifra de negocios</b>	<b>3.205</b>	<b>3.250</b>	<b>-45</b>	<b>-1,4%</b>
Prestación de garantías a filiales	316	278	39	13,9%
Otros ingresos	3	3	0	-8,2%
<b>Ingresos accesorios</b>	<b>319</b>	<b>281</b>	<b>38</b>	<b>13,6%</b>

El resultado antes de impuestos de CEVASA, obtenido durante el año 2014, ha sido positivo en 441 mil euros, frente a 245 miles de euros del año 2013. Este aumento respecto al año

2013, se explica, principalmente, por una mayor facturación en concepto de servicios a sociedades filiales y asociadas.

Los dividendos satisfechos a CEVASA por sus filiales han sido de 1.790 miles de euros, frente a los 2.158 miles de euros del ejercicio anterior.

Respecto a los gastos corrientes, sin considerar amortizaciones ni provisiones, éstos han bajado, alcanzando la cifra de 2.132 miles de euros en el año 2014, frente a los 2.281 miles de euros en el pasado ejercicio 2013.

## B) GRUPO CEVASA

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los ingresos*

La cifra de ingresos del grupo, por todos los conceptos, ha sido de 15.219 miles de euros en el año 2014, frente a los 14.967 miles de euros del año 2013, lo que supone un aumento del 1,70 %

La variación de la cifra de ingresos de los principales negocios se desglosa como sigue:

- Los ingresos por alquiler de las inversiones inmobiliarias en alquiler han aumentado un 0,55 %, pasando de 11.303 miles de euros en el año 2013 a los 11.365 miles de euros en el 2014.
- Los ingresos de la actividad hotelera han aumentado un 13,89 %, respecto al pasado ejercicio, pasando de los 2.440 miles de euros en el año 2013 a los 2.779 miles de euros en el 2014.
- Los ingresos procedentes de la prestación de servicios a terceros, han pasado de 245 miles de euros en el ejercicio 2013 a 324 miles de euros en el ejercicio 2014 (+32,25 %).
- Durante el año 2014 no se han realizado ventas de promociones inmobiliarias, frente a unas ventas de 190 mil euros en el 2013. Salvo algunas plazas de aparcamiento, el grupo no tiene promociones de nueva construcción a la venta.

Como ya se anunciaba en el informe de gestión del pasado ejercicio, el grupo había decidido acelerar su política de rotación de activos, que por motivos fiscales había ralentizado en los pasados años.

En el año 2014 se han vendido la totalidad de las unidades que restaban a la venta en la promoción en Madrid denominada Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza. Concretamente, durante el ejercicio 2014 se han vendido 221 viviendas, 229 plazas de aparcamiento y 31 locales comerciales, que, con unos ingresos totales de 36.540 miles de euros, han aportado a la cuenta de resultados unos beneficios brutos de 23.090 miles de euros. La venta de viviendas había aportado 2.279 miles de euros de beneficio en el ejercicio 2013.

Los resultados contables mencionados en el párrafo anterior por la venta de viviendas en Madrid, realizados en el año 2014, ya estaban reflejados en su mayor parte al cierre del ejercicio 2013, en el valor NAV publicado del grupo CEVASA.

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los costes*

Si excluimos las amortizaciones, los deterioros de valor y el coste de las existencias vendidas, los gastos de explotación de los negocios operativos del grupo han bajado desde los 9.498 miles de euros en el año 2013 a los 8.112 miles de euros en el 2014. La explicación de la disminución de los gastos se explica por:

- Los gastos operativos han pasado de 4.588 miles de euros en el año 2013 a 3.970 miles de euros en el año 2014. Como explicación parcial e esta disminución de estos gastos hay que mencionar que durante el año 2013 se puso en alquiler una nueva promoción de viviendas, frente a ninguna en el año 2014. La comercialización de una nueva promoción va acompañada de unos mayores gastos de comercialización y otros servicios.
- Los gastos de personal también han aumentado ligeramente, pasando de 4.239 miles de euros en el año 2013 a los 4.250 miles en el 2014. Adicionalmente al hecho de que durante el año 2013 se hicieran ajustes de plantilla que ocasionaron pagos por indemnizaciones y que ello no haya ocurrido en tan gran medida en el año 2014, siguen contenidos los gastos de las plantillas, especialmente los del personal de gestión comercial y administrativo.
- Los denominados “otros gastos” en la cuenta de resultados incluyen principalmente gastos por impuestos asociados a la titularidad de los activos inmobiliarios y a su explotación. El total de esta partida ha disminuido desde los 2.112 miles de euros en el 2013 a los 1.719 miles de euros en el 2014.
- El aumento de los “ingresos por recuperación de gastos” tiene su origen en un desfase en la recuperación temporal de gastos del año 2013, recuperados en el año 2014. Debido a ello, en el año 2013 estos ingresos disminuyeron hasta los 1.783 miles de euros (desde los 1.948 miles de euros del ejercicio 2012), y por esa misma razón han aumentado hasta los 2.119 miles de euros en el año 2014.
- La partida de impagados ha pasado de los 343 miles de euros en el año 2013 a los 292 miles de euros en el año 2014. Frente a unos máximos en el año 2013, en el año 2014 hemos visto descender los ratios de impagados, que, en cualquier caso, se han mantenido siempre en unos niveles bajos en comparación con los de nuestra competencia.

Los gastos financieros asociados a la financiación de edificios en alquiler y a la financiación general del grupo, netos de subsidiaciones (registradas en la cuenta de resultados dentro de la partida 1E)b) “Subvenciones de explotación”), han descendido de los 1.685 miles de euros en el año 2013 a los 1.449 miles de euros en el año 2014. Esto ha sido posible gracias a la disminución de los tipos de interés y a un menor endeudamiento medio durante el año 2014.

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios*

Tras la tasación del total de inmuebles del Grupo CEVASA, excluyendo los de su reciente filial SBD Lloguer Social, S.A., se ha puesto de manifiesto un aumento de valor global del 4,03% (-5,14% en el año 2013).

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por el resultado*

En el año 2014, el Grupo obtuvo un resultado positivo antes de impuestos de 28.568 miles de euros, frente a los 2.765 miles de euros del año anterior. En lo que se refiere al resultado neto del ejercicio, éste ha sido de 22.558 miles de euros, frente a los 3.020 miles de euros del anterior.

Se han cumplido nuestras previsiones para el año 2014, que eran de aumento del resultado de explotación, más por una disminución de los gastos (todos en general), que por el aumento de los precios medios y la ocupación de edificios. No obstante, se ha recuperado, pero en escasa medida, la ocupación de determinados edificios que están siendo muy perjudicados por la crisis, como son los dedicados a oficinas.

También han disminuido los gastos financieros, resultado de una mejor posición financiera y de una reducción de los tipos de interés.

Respecto al resultado corriente de las actividades del grupo, éste ha pasado de los 2.907 miles de euros en el año 2013 a los 5.297 miles de euros en el año 2014 miles, aumento que tiene su origen en lo informado en los párrafos anteriores y también en una disminución de las amortizaciones, consecuencia de un mayor número de instalaciones que ha completado su amortización.

Si minoramos el resultado de las explotaciones en los gastos financieros que les son atribuibles nos da un resultado de 3.407 miles de euros en el año 2014 (947 miles de euros en el 2013 y 1.929 miles en el 2012).

En ejecución de la política de rotación de activos y como resultado de la venta de toda la cartera inmobiliaria que el grupo tenía en Madrid (casi el 20 % del total de superficies, en su mayoría viviendas), ha aflorado un resultado contable de 23.090 miles de euros, frente a los 2.279 miles del año 2013, año en que se vendieron sólo unas pocas fincas de esa misma promoción.

Durante el ejercicio 2014, y como resultado del aumento en los valores de tasación de las inversiones inmobiliarias, se ha registrado en la cuenta de resultados, en términos netos, un ingreso de 353 miles de euros, por recuperación de deterioros anteriores de valor (-454 miles del año 2013 y -687 miles del año 2012).

La ahora sociedad filial SBD Lloguer Social, S.A. ha aportado al beneficio consolidado un total de 356 miles de euros (6 mil euros y 253 mil euros en los años 2013 y 2012).

*Efectos en la cuenta de resultados y en el balance consolidados la compra de un 40 % adicional en el capital de SBD Lloguer Social, S.A.*

En los meses finales del año, CEVASA adquirió un 40 % adicional de participación en SBD Lloguer Social, S.A., en dos operaciones, una realizada en el mes de noviembre (+20%) y otra en el mes de diciembre (+20%).

Estas operaciones fueron contabilizadas en las cuentas de la matriz a valor de coste.

- 1) Primera operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, tomando el control de SBD Lloguer Social, S.A.:

En la fecha de la primera operación en que se alcanzó el control de la citada sociedad y sus negocios, y sus cuentas pasaron a integrarse por el método de integración global (y no por el de puesta en equivalencia), se reconoció en las cuentas consolidadas el valor razonable de todos los activos y pasivos de la nueva filial. El exceso entre:

- El coste de la participación adicional más el valor razonable en la fecha de adquisición de las inversiones previas en la nueva filial y
- El valor razonable de los activos menos el de los pasivos identificables, adquiridos y asumidos por el grupo CEVASA (todos menos los imputables a los socios minoritarios en la grupo),

se reconoció como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo consolidado, en aplicación de la normativa contable.

Tras aplicar con la máxima prudencia los criterios anteriores, finalmente se ha reconocido un ingreso por este concepto, en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo, por un total de 1286 miles de euros, que resulta del siguiente cálculo:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de alcanzar el control		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % por la que se alcanza el control		-3.250,97
3) Valor registrado en cuentas consolidadas de la inversión previa		<u>-8.059,15</u>
		-11.310,11
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-8.397,71
<b>Ingreso reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada</b>		<b><u><u>1.286,45</u></u></b>

- 2) Segunda operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, con existencia previa de control en SBD Lloguer Social, S.A.:

Una vez alcanzado el control, las operaciones posteriores no dan lugar al reconocimiento de ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por los mismos conceptos y si existiera un nuevo exceso, éste debe contabilizarse como una diferencia negativa de consolidación que aumenta el valor de los fondos propios del grupo imputables a la entidad

controladora. Esto es lo que ha pasado. El cálculo del exceso resultante en esta segunda adquisición (639 miles de euros) tiene el siguiente detalle:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de segunda compra (20% adicional)		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % participación adicional	-3.560,00	
3) Valor razonable en la fecha de adquisición de la inversión previa	<u>-12.596,56</u>	-16.156,56
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-4.198,85
<b>Ingreso reconocido en PN como Diferencia Negativa de consolidación</b>		<u><b>638,85</b></u>

Todo ello, junto con el reflejo de otras plusvalías en el balance consolidado, imputables a activos financieros que a él se han incorporado, han supuesto un aumento del Patrimonio Neto imputable a la matriz, de 1.925 miles de euros.

#### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por las inversiones*

En el año 2014 no se han adquirido inmuebles nuevos ni se han realizado inversiones en inmuebles en construcción. Sin embargo, se han destinado 552 miles de euros a las habituales inversiones en mejora de los edificios en explotación (frente a 1.763 miles de euros en el año 2013).

El grupo sigue apostando por la mejora de sus edificios en alquiler, en un contexto en que competimos con edificios en oferta más nuevos que los del grupo. Estas inversiones se están escalonando a medida que se muestran más necesarias y en función de los recursos generados por la actividad.

Salvo las inversiones en actualización de los edificios en alquiler, no se prevén para el 2014 otras inversiones inmobiliarias en nuevos edificios para arrendamiento.

#### **A) NEGOCIO PATRIMONIAL**

##### *Evolución y tendencia seguida por las rentas y los principales costes del negocio patrimonial*

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 11.365 miles de euros, frente a los 11.303 miles de euros del año 2013, lo que supone un aumento del 0,55%.

Por tipología de inmueble en alquiler y complejo inmobiliario, y en términos generales, la variación de las principales rentas ha sido la siguiente:

	<b>Rentas netas de repercusiones de gastos</b>			
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Diferencia</b>	<b>% Variac.</b>
<b>RESIDENCIAL</b>	<b>8.823</b>	<b>8.706</b>	<b>117</b>	<b>1,3%</b>
Viviendas Meridiano Cero Barcelona	5.447	5.395	52	1,0%
Viviendas Santa M <sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid	971	1.071	-99	-9,3%
Viviendas La Sagrera en Barcelona	1.149	1.175	-27	-2,3%
Viviendas Sta. Coloma	675	671	4	0,6%
Viviendas Igualada	207	210	-3	-1,3%
Viviendas St. Joan Abadesses (Girona)	62	63	-1	-1,1%
Viviendas Vic (Barcelona)	312	121	191	157,4%
<b>COMERCIAL</b>	<b>1.299</b>	<b>1.355</b>	<b>-56</b>	<b>-4,1%</b>
Locales en Barcelona	939	963	-24	-2,5%
Locales y otros Santa M <sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid	314	347	-33	-9,5%
Locales La Sagrera en Barcelona	40	45	-4	-9,5%
Locales Sta.Coloma	6	0	6	100,0%
<b>OFICINAS</b>				
Oficinas Meridiano Cero Barcelona	<b>1.152</b>	<b>1.174</b>	<b>-22</b>	<b>-1,9%</b>
<b>EDIFICIOS INDUSTRIALES</b>	<b>90</b>	<b>68</b>	<b>23</b>	<b>100,0%</b>
<b>TOTALES</b>	<b>11.365</b>	<b>11.303</b>	<b>62</b>	<b>0,55%</b>

Como vemos en el cuadro anterior el total de los ingresos de por alquileres han aumentado en el año 2014 en un 0,55%, que contrasta con los descensos de los años anteriores (-2,36 % y -2,98% en los años 2013 y 2012, respectivamente). Parece que ya en el ejercicio 2014 se ha frenado la disminución de los precios de alquiler y vemos mejores perspectivas para los próximos años..

#### Alquiler de viviendas:

Desde marzo del 2008 y hasta fechas recientes el precio del alquiler ha estado cayendo. La variación acumulada del precio del alquiler medio en España desde el momento en que las rentas alcanzaron su valor máximo en el 2.007, hasta el momento actual ha sido del 32%. Este no ha sido igual en todas las CC.AA. sino que la mayor caída acumulada se ha registrado en Aragón, con un descenso del 42%, seguido de Cantabria 37,9% y la Comunidad Valenciana 37,3%. En el lado opuesto están Castilla y León, con un descenso del 17,2% y Extremadura con un 19,7%. En Cataluña el descenso ha sido del 33,1%, en Madrid del 23,7% y en el País Vasco del 19%.

A nivel general la tasa de variación interanual de los precios medios del alquiler en España, que en marzo era del -4,4%, a finales de año esta se ha visto reducida al -2,2%.

El año 2014 ha sido el de menor caída y muestra signos de recuperación en muchas provincias españolas donde el descenso es menos negativo, y en algunas los precios han



registrado un aumento, como es el caso de Madrid y Barcelona. En estas dos provincias el precio medio del alquiler es superior a la media española que se encuentra sobre los 7€/m<sup>2</sup> y en la capital todos los distritos alcanzan un precio superior.

En Madrid el precio más alto se registra en el distrito de Salamanca-Goya-Recoletos con un valor medio cercano a 15€/m<sup>2</sup> y su equivalente en Barcelona sería el distrito de Pedralbes-Sarrià con un precio medio del alquiler del orden del 14€/m<sup>2</sup>.

El precio medio del alquiler en el conjunto de Barcelona capital con respecto al 2.013 registra un aumento del 7,4%, que contrasta con menores aumentos en municipios del área metropolitana (p.ej. en Sabadell un 2,1%). En Barcelona capital la mayoría de los distritos registran aumentos excepto el distrito de St. Andreu con un descenso del 0,3%. Tampoco es igual el comportamiento según tipología de las viviendas. Por ejemplo, los pisos de 2-3 dormitorios, que es el estándar de la ciudad, han registrado un descenso medio del 0,63%, mientras que los pisos de superficie, a partir de 120 m<sup>2</sup>, han experimentado un aumento del orden del 2,4%.

El parque en alquiler del grupo CEVASA, el 1 de enero de 2015 es el que se muestra en el cuadro siguiente:

Promoción	Viviendas	Régimen Jurídico
Meridiano Cero	1.180	Reglamento VPO - Decreto 2114/1968
Sagrera	115	
Igualada	40	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010 (8 viv)
Sta Coloma	100	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
St Joan Abadesses	25	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Vic	84	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Serra 2	90	Plan 2002-2005 - Decreto 157/2002
Espronceda	42	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
Falla	92	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
Can Llong 5	223	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Can Llong 6	70	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Serra 4	72	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
<b>TOTAL</b>	<b>2.133</b>	

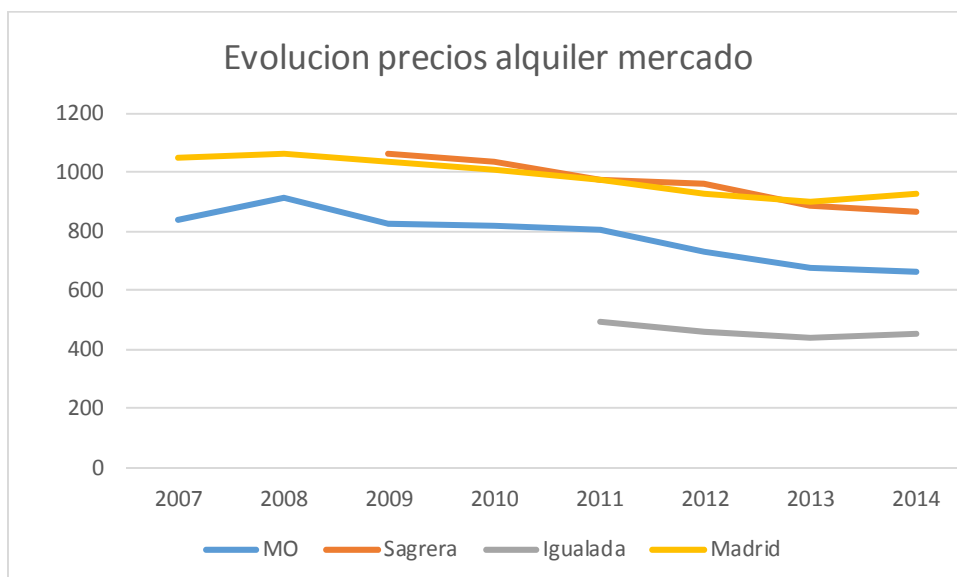
Las seis últimas promociones son propiedad de la sociedad SBD Lloguer Social, S.A., que es filial de CEVASA desde finales del año 2014 y por ello sus rentas no se muestran en la cuenta de resultados del ejercicio 2014. Por el contrario, entre las rentas del ejercicio 2014 se muestran las de la promoción Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid, vendida a finales del pasado mes de diciembre y que ya no aparece en el cuadro.

Como se aprecia, la mayor parte de promociones en alquiler del grupo están calificadas como viviendas de protección oficial, y de las 2.133 viviendas reseñadas:

- 676 son de renta libre (31,7%)
- 806 tienen sus rentas limitadas por estar calificadas como VPO (37,8%).
- 651 tiene contratos de renta antigua (30,5%), que, salvo el IPC, sólo podrán ser actualizados progresivamente a partir del año 2.025.

No obstante, aunque gran parte del parque está calificado como de protección oficial, en la actualidad los precios de estas viviendas se equiparan a los de mercado y por tanto en la comercialización y gestión de este producto venimos aplicando los mismos sistemas que en las viviendas de renta libre, sin hacer ningún tipo de distinción, aunque siempre cumpliendo los requisitos legales respecto a la selección de beneficiarios y adjudicación de las viviendas. Ello posibilita una rápida comercialización y huir de la no buena percepción de este tipo de viviendas por la mayoría de la población, en especial las clases medias.

Respecto a los principales edificios en alquiler del grupo CEVASA, en el siguiente gráfico podemos ver la evolución de los precios de mercado en las promociones de renta libre:



Nota al gráfico: Los precios indicados en Madrid, Sagrera e Igualada son con gastos de comunidad incluidos y plaza de parking. Los precios de los pisos libres del Complejo de Barcelona denominado Meridiano Cero (MO) son con gastos y sin plaza de garaje.

En los edificios que el grupo tiene en alquiler en Barcelona y Madrid, desde 2007 los precios han caído un 21% y un 11,5% respectivamente, y, desde el máximo de precios en el 2.008, un 27% y 15%, respectivamente. En la promoción de Sagrera, en explotación desde 2.009, el descenso es del 18% y en Igualada del 8%. Vemos que en el año 2014 se estabilizan los precios con repuntes en Madrid e Igualada, ambos, del orden del 3%.

El descenso ha sido mayor o menor dependiendo de la calidad de las viviendas, antiguas con instalaciones viejas, u obra nueva o reformadas que incorporan electrodomésticos, aire acondicionado, calefacción, etc. y su nivel de confort es mucho mayor. Como muestra de ello citar como ejemplo que en la promoción Meridiano-Cero en Barcelona, construida en el año 1975, en las viviendas más desfasadas y que no cuentan con suficientes elementos de confort, el descenso en los precios desde 2007 ha sido del orden del 27%, mientras que en la promoción cercana de La Sagrera, con 4 años de vida y viviendas totalmente equipadas, el descenso comparativamente ha sido mucho menor.

Existe mucha oferta en el mercado, y diversidad de producto y de precios, y se tiene una alta rotación como consecuencia de la provisionalidad y de la situación del mercado laboral. En este escenario, los propietarios que inviertan en sus viviendas, para actualizarlas y dejarlas en buen estado de conservación, podrán mantener o aumentar ligeramente los precios, y padecerán una menor rotación. Es por ello que, conocedores del mercado del alquiler residencial, continuamos apostando por el mantenimiento y conservación de los activos, con el fin de mantener sus resultados y sus valores. Esto nos garantizará los ingresos futuros y la actualización de nuestros precios según las fluctuaciones del mercado.

En línea con lo anterior nuestra apuesta pasa no sólo por la renovación permanente del parque, sino también por construir edificios nuevos con una alta eficiencia energética y por mejorar la de sus edificios en explotación y ello porque un menor gasto energético y un alto nivel de confort para el inquilino permitirá unos mayores precios de alquiler y facilitará la comercialización de las viviendas. Es un hecho que ya hemos constatado.

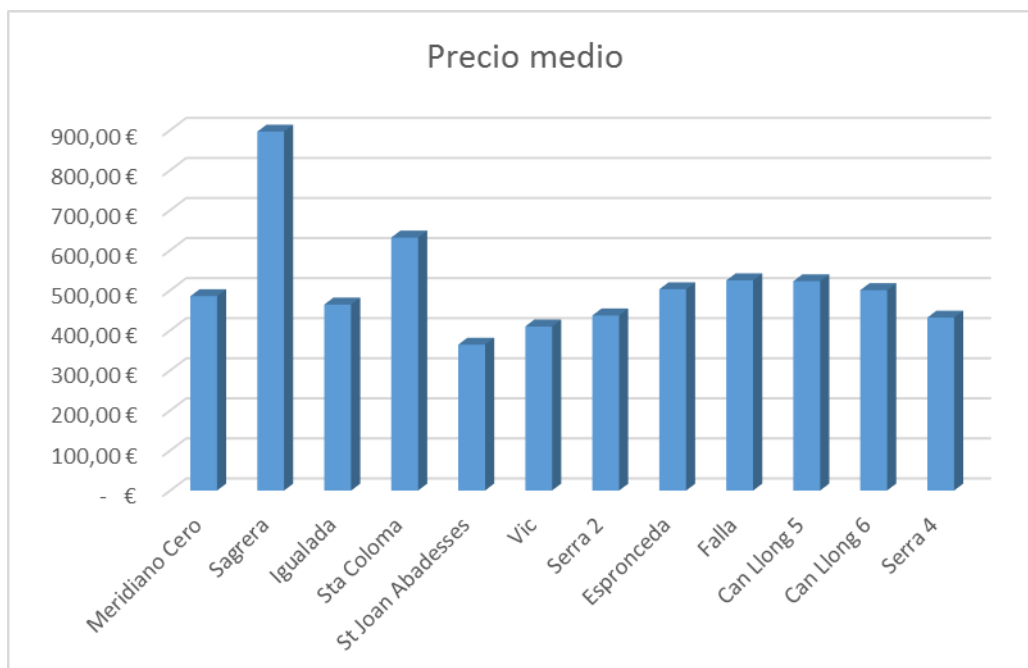
Aunque nuestro principal objetivo ha sido tener siempre un alto nivel de ocupación, por encima de la oportunidad de precio de cada momento, hemos mantenido una política conservadora y cautelosa, a la espera de una confirmación de los síntomas de recuperación económica.

## Evolución ocupación media 2012-2014

<b>Residencial</b>	<b>2014</b>	<b>% Variación</b>	<b>2013</b>	<b>% Variación</b>	<b>2012</b>
Meridiano Cero	97,28%	1,3%	96,04%	-1,4%	97,42%
Sta Ma Cabeza	90,71%	-3,9%	94,37%	3,4%	91,31%
Sagrera	96,71%	3,1%	93,82%	-1,7%	95,49%
Igualada	97,16%	5,3%	92,25%	3,0%	89,60%
Sta Coloma	98,23%	-0,4%	98,60%	-0,4%	98,97%
St Joan Abadesses	99,80%	-0,1%	99,87%	16,3%	85,88%
Vic	96,19%	151,1%	38,30%		
<b>TOTAL</b>	<b>96,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>93,05%</b>	<b>1,5%</b>	<b>91,64%</b>

La tasa media de ocupación general queda alterada por la de la promoción Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid, algo más baja debido a haber mantenido un stock de viviendas desocupadas destinadas a la venta y no al alquiler. Ello afecta igualmente a la evolución de los ingresos del alquiler de dicha promoción, condicionados por dicha circunstancia.

Actualmente todas las promociones están al 100% de ocupación y las bajas de un mes se recuperan al mes siguiente.



En su conjunto, los ingresos por alquiler de viviendas en el año 2014 han aumentado un 1,3% frente a un descenso del 1,6% en el año 2013.

En el 2014 han tocado fondo y se han estabilizado los precios del alquiler en el conjunto de nuestras promociones, ante la disminución progresiva durante estos últimos años. Después de seis años de rotaciones crecientes y descenso en los precios del alquiler, lo acontecido en el año 2014 anima a pensar que lo peor ya ha pasado.

La demanda en alquiler tiene fuerza y solidez, prueba de ello es que en la actualidad se mantienen tasas de ocupación próximas al 100% y volvemos a situación anteriores al 2007, en que en determinadas promociones teníamos listas de espera.

No obstante, aunque somos optimistas, no hay que olvidar que los precios de alquiler están completamente condicionados por los precios de venta y por las facilidades de financiación. En este sentido, ante la estabilización de la situación económica y con unos tipos de interés en mínimos históricos, se está recuperando la venta de pisos estandar, de superficie entre los 70-80 m<sup>2</sup>, cuyo valor de compra no supera los 200.000€ y cuya cuota hipotecaria, a los tipos actuales, es menor que el precio del alquiler. Esto limita el aumento de precios, aunque de momento sólo tienen acceso a financiación barata personas y familias de elevada solvencia.

Es muy posible que, de extenderse las facilidades de financiación, la vivienda vuelva a verse como un valor refugio o una manera de ahorrar para el futuro como complemento de una pensión, ante el escaso rendimiento que ofrecen los productos de inversión financiera. Sin embargo, todavía siguen manteniéndose muchas incógnitas: crecimiento económico, mejora del consumo y de la capacidad adquisitiva de las familias, ocupación etc., que favorecen que las decisiones se tomen de manera muy conservadora y se frene el apetito comprador de vivienda.

En nuestra opinión la demanda de alquiler se mantendrá durante años estable, en primer lugar porque parece que todas las ayudas fiscales a la compra van desapareciendo, y en segundo lugar por la experiencia negativa de los que compraron en los años del boom de la construcción. Deberán pasar unos años para que todo ello se olvide y se anime de nuevo el mercado de compra.

Entendemos que es el momento de revisar al alza los precios, pero con mucha cautela, pues el escenario continúa teniendo signos de debilidad y es extremadamente sensible a las variaciones, aunque parezca algo más esperanzador. Es por ello por lo que creemos que en algunas promociones las rentas tendrán su recorrido al alza, alrededor del 4%, y otras en cambio se mantendrán durante el primer semestre del año al mismo nivel de precios a la espera de la evolución del mercado.

### **Gastos de explotación**

La estabilización de la situación económica ha venido acompañada por una disminución de los impagados y de las dotaciones por morosidad y posibles insolvencias de los arrendatarios, que han disminuido un 15% respecto a las cifras del año 2013.

Respecto a los gastos operativos de las viviendas en alquiler, los más relevantes son el gasto en mantenimiento y puesta a punto, que representa cerca del 9,4% de los ingresos (8,8% en 2013 y 7,9% en el 2012), El desglose del mismo es el siguiente:

- El gasto en mantenimiento correctivo supuso en el año 2014 el 1,7% de los ingresos, con un descenso del 15% respecto al año anterior. Este descenso es debido al esfuerzo económico realizado en los años anteriores para la conservación de los edificios.
- El gasto en mantenimiento de nuevos inquilinos fue en el año 2014 el 4,9% de los ingresos devengados (4% en el 2013 y 2012). El incremento de los gastos de nuevos inquilinos no solo obedece al aumento de las promociones en explotación sino también a lo que ha acontecido en los últimos años: una fuerte rotación de los contratos, motivada por la crisis económica y la situación laboral de las familias. Como muestra, en el complejo más grande del grupo, Meridiano-Cero, desde el año 2007 al 2014 la rotación de contratos aumentó en un 141%. Este gasto tenderá a estabilizarse y a disminuir en los próximos años, pero lo hará en escasa medida, puesto que creemos que el alquiler residencial se caracterizará en el futuro por una mayor rotación que en los años anteriores a la crisis.
- El mantenimiento preventivo ha supuesto un 2,8% de los ingresos, que supone un aumento de 2 décimas respecto a 2013. Las nuevas promociones que se pusieron en explotación disponen de un mayor número de instalaciones centralizadas y comunes a los edificios.

El gasto en agencias de intermediación para comercializar las viviendas ha supuesto en el año 2014 casi un 0,9 % del total de rentas por alquiler de las viviendas (1,4 % en el 2013 0,45% en el 2012), lo que supone un descenso relativo del 36% respecto al año 2013, año con un alto nivel de rotaciones y nuevas promociones en alquiler fuera de Barcelona y en municipios en que no tenemos presencia comercial. Por ello se necesitó externalizar parte de estos servicios para conseguir una rápida ocupación.

El gasto en publicidad ha descendido al 0,47% de los ingresos, situándose en niveles del 2012 y 2011 y que contrasta con el 0,8% del año 2013, año en que se comercializaron nuevas viviendas procedentes de obra nueva.

El gasto en electricidad se sitúa en el 4,7% de los ingresos, frente al 4% de 2013. Las subidas tarifarias junto con la ocupación de más del 95% de las promociones puestas en explotación a finales de 2013 explican dicho aumento.

El gasto en agua ha supuesto un 0,35% de los ingresos, disminuyendo algo más del 50% respecto 2013. El consumo de agua varía poco en relación a la ocupación de los edificios.

### Alquiler de oficinas

La contratación de oficinas en Barcelona aumentó en el 2014, confirmándose la paulatina recuperación del sector. Las nuevas áreas de negocio; 22@, Plaza Europa y Zona Fórum, han sido las de mayor contratación, junto con la periferia, aunque se registran todavía tasas de disponibilidad muy altas en estas zonas (30% y el 49% respectivamente).

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona registran un ligero ascenso después de años de caída de precios. Han empezado los primeros repuntes aunque la recuperación solo se constata en los edificios mejor situados, de excelentes calidades y de última generación. Este repunte también se constata en edificios de primera línea en el centro de la ciudad donde la escasez de oficinas para atender a la demanda es ya una realidad. Aun así, el precio medio en Barcelona se sitúa en 10,7€/m<sup>2</sup>, lo que supone una variación interanual del -2%.

Todo indica un cambio de ciclo. Prueba de ello es que ha aumentado el apetito comprador y están aumentando las transacciones. Ha habido en la ciudad operaciones importantes como la compra por parte de Zurich Insurance Group de un lote de 13 edificios de la Generalitat de Catalunya por importe de 201 millones de euros. La operación se ha llevado a cabo en régimen de sale&leaseback, ya que la propia Generalitat ha firmado los 13 contratos de arrendamiento por un periodo de 13,5 años. Otras importantes operaciones han sido las compras de otros edificios de la Generalitat por parte de family offices catalanas y fondos de inversión. En cualquier caso, la oferta de inmuebles bien situados y de calidad con rentabilidades interesantes sigue siendo escasa y por tanto se perfilan compras en las áreas contiguas al centro ciudad

Las rentabilidades que ofrecen los inmuebles se sitúan alrededor al 5,5%, cifra menor que en años pasados, que tiene su explicación en:

- Una menor disponibilidad. La disponibilidad de oficinas en Barcelona se ha situado en el 16%, debido al aumento de la contratación y a la conversión de edificios de oficinas en hoteles. La superficie disponible no se ha reducido en la misma proporción en la periferia donde son pocos los edificios que han visto reducida su tasa de disponibilidad, hecho que confirma la tendencia a contratar oficinas en las mejores ubicaciones de Barcelona.
- La demanda sigue siendo muy selectiva pero es ahora menos exigente en el precio, consciente de que se ha tocado fondo tras años de caída de las rentas por la falta de contratación. La sensación es que se ha tocado suelo.
- Las recientes políticas del Banco Central Europeo, encaminadas a dinamizar la actividad económica han ocasionado una fuerte disminución de los tipos de interés, la disminución de los rendimientos de los activos financieros y crecientes facilidades para el acceso a financiación barata. Ante este panorama vuelve el dinero a los mercados inmobiliarios.

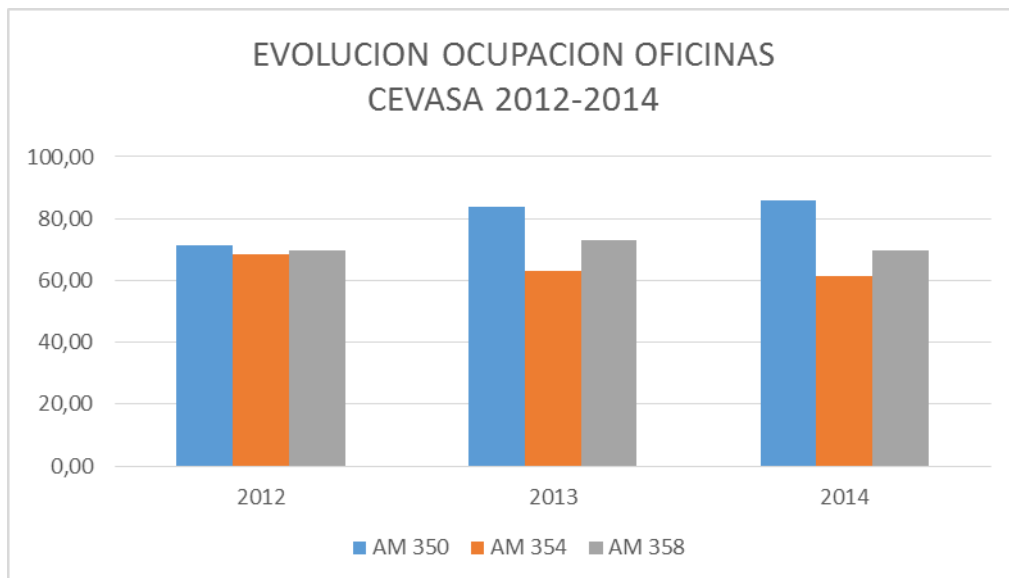
En cuanto a los precios del alquiler la zona Prime éstos están en una renta media de 15€/m<sup>2</sup>, situándose la renta máxima en 19€. En el Distrito de negocios las rentas medias están

cercanos a los 12€/m<sup>2</sup> y los precios máximos en 15€/m<sup>2</sup>. En periferia se han registrado caídas de precios que los sitúan alrededor de los 6€/m<sup>2</sup>. La media en Barcelona es del orden de los 10€/m<sup>2</sup>. La parálisis del sector del alquiler en estos últimos años conduce a que muchos propietarios de edificios no tan bien situados negocien todavía precios a la baja pero, eso sí, con contratos de más corta duración previendo que la situación económica mejore y las empresas inicien una fase expansiva y de aumento de plantillas.

Se constata que la recuperación la están notando antes los edificios mejor situados y de calidad, así como aquellos ubicados en zonas secundarias que tienen buenas conexiones y que cumplen con los estándares de calidad que ahora se exigen. Aquellos propietarios que no inviertan en sus edificios verán reducidas todavía más sus rentas y serán los últimos en notar la recuperación.

En nuestro caso hemos mantenido precios y las ocupaciones han variado muy poco. La tasa de ocupación no ha aumentado significativamente, pese a la contratación, debido a las bajas motivadas en algunos casos por cierres o en busca de mejores precios en edificios de baja calidad, semi-industriales y en zonas peor ubicadas. Dicha tasa, que durante los tres primeros trimestres del año fue de una media del 68,6% -similar a la del ejercicio 2013- ha mejorado en el cuarto trimestre del año y ya se sitúa por encima del 75%

Somos optimistas de cara al futuro, puesto que algunas de las empresas ya instaladas en las oficinas han solicitado mayor superficie y una vez se terminen las obras de remodelación de los edificios prevemos una mayor contratación y aumentos en las tasa de ocupación. Un indicador de lo que estamos afirmando es el hecho de que, de los tres edificios de oficinas que tiene el grupo en Barcelona, contiguos en la Avda. Meridiana, la mayor ocupación se constata en el edificio donde ya hemos completado gran parte de las inversiones planificadas, que se sitúa con una tasa de ocupación del 76%.





En el primer trimestre del 2015 prevemos acelerar las obras de remodelación de las zonas comunes de los edificios situados en la Avenida Meridiana, números 354 a 358, de catorce plantas de altura y donde se sustituirán las actuales carpinterías de madera, existentes en la mayoría de nuestras oficinas, por carpinterías de aluminio. Asimismo, se pintarán de nuevo los tres edificios, obteniendo en todo el conjunto una mejora sustancial, y de esta forma presentar una mejor oferta que nos permita una mejora en las tasas de ocupación y un alza en los precios y, de otro lado, evitar que nuestros actuales clientes se desplacen a otros edificios mejor situados o de mayor calidad. Sólo así podrán aumentar las rentas, que durante el año 2014 han descendido un 1,9% (frente a un -9,2% en el año 2013), debido a una reducción del precio medio de 10,4 euros/m<sup>2</sup> en el año 2013 a 10 euros/m<sup>2</sup> en el 2014.

#### Alquiler Locales

La demanda de locales comerciales en las zonas de primera línea ha tenido este año un importante crecimiento. El mayor gasto de las familias, ante los signos de la recuperación económica, ha dado dinamismo al mercado retail. El auge del turismo en la ciudad revaloriza aún más la condición de Barcelona como ciudad de referencia y muchas grandes marcas están buscando locales en zonas de curso natural de los turistas.

Los principales actores del mercado de compra han sido los grandes fondos de inversión extranjeros que han protagonizado el mayor volumen de compra en locales de 1ª y 2ª línea ya arrendados y con unas rentabilidades de entre el 4,5% y el 6%. La inversión nacional, family offices y los pequeños inversores, han copado un 40% de las compras. Los productos más demandados son aquellos situados en las principales zonas comerciales de la ciudad con buenos arrendatarios y contratos de obligado cumplimiento.

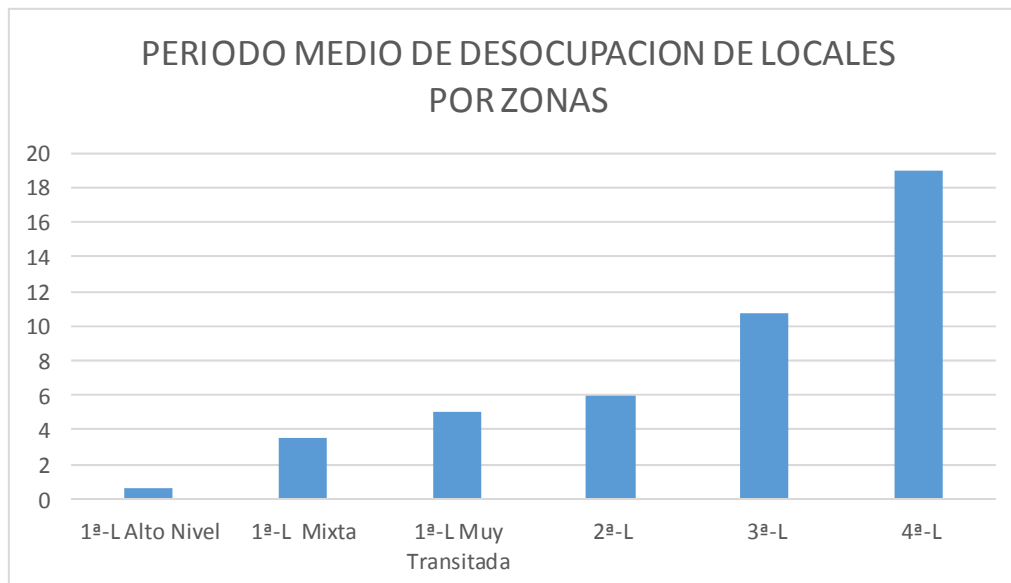
## PRECIOS ALQUILER-VENTA LOCALES COMERCIALES BARCELONA

1er SEMESTRE DE 2014 (€/m2/MES)

ZONA	RENTA MIN-MAX €/M2/MES	VENTA MIN-MAX €/M2 CONSTRUIDO
1ª-L Alto Nivel	100-170	21.475-30.000
1ª-L Mixta	25-62	8.200-15.000
1ª-L Muy Transitada	110-180	12.000-28.000
2ª-L	14-25	2.000-4.750
3ª-L	6,5-13,5	1.100-2.100
4ª-L	2,8-4,4	350-800

\* Fuente: Forcadell (Opinion Experto)

Las rentas en el 2014 han permanecido estables con repuntes en las zonas comerciales y descensos no significativos en zonas terciarias y secundarias, ante la escasez de la demanda. Como apuntábamos el año pasado, estos locales tardarán en ser absorbidos y algunos tendrán muchas dificultades para volver a alquilarse.



\* Fuente: Forcadell

La inminente extinción de los contratos de renta antigua ha contribuido a dar dinamismo al mercado y ha supuesto un aumento de la rotación, pues algunos de los ocupantes de estas zonas deberán trasladarse a zonas menos caras y por tanto de segunda línea.

De todas formas, a excepción de las zonas de 1ª y 2ª líneas, existen tasas de disponibilidad muy altas, cercanas al 40%, en las zonas menos comerciales. La desconfianza en la recuperación y las ventas on-line están frenando parte de esta absorción de locales y debilita el mercado retail.

Los locales del Grupo están situados en 3ª y 4ª línea y pese a la situación general en estas zonas venimos manteniendo un alto nivel de ocupación. En el complejo de Meridiana una tasa del 85% y en otros complejos como Sagrera (donde tenemos tres locales) y Sta. Coloma (donde tenemos dos) éstos están ocupados al 100% y 50%, respectivamente. En Madrid la ocupación se ha mantenido en el 95%. Los precios se han mantenido estables aunque ligeramente a la baja, siendo la causa del descenso del 4,1% de las rentas (-5,3% en el 2013).

La absorción de los locales que tenemos desocupados, en especial en Barcelona, es muy lenta, al tratarse en general de locales con poco tránsito y se precisa una renovación de los espacios en los que se sitúan. Estamos trabajando en soluciones que permitan aumentar la ocupación sin realizar inversiones difícilmente recuperables.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores de los inmuebles en alquiler*

La estabilización de precios en el mercado inmobiliario -incluso pudiera llegar a hablarse de inicio de recuperación- se ha puesto de manifiesto en la tasación de la cartera de inmuebles en alquiler del grupo (excluyendo la nueva filial SBD Lloguer Social, S.A.). Así, el aumento de valor ha sido del 4,38%

### **B) NEGOCIO DE PROMOCION INMOBILIARIA Y DE SUELO**

#### *Evolución y tendencia seguida por los ingresos y los costes del negocio de promoción*

Como en años anteriores y por voluntad propia, en el año 2014 no se han producido cambios ni avances significativos relacionados con la reserva de suelo y los proyectos que sobre ellos se prevén. Seguimos considerando que todavía no ha llegado el momento de relanzar los proyectos y realizar inversiones. Tampoco se ha comprado ni vendido suelo, ni se han producido inversiones ni avances sustanciales en los proyectos de desarrollo y/o urbanización.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios*

El valor de tasación de la cartera de inmuebles asignados a las actividades de promoción inmobiliaria y de suelo se ha mantenido estable (-0,08%) en el año 2014, frente a caídas de valor del 2,03% en el año 2013 y del 18,33% en el 2012.

### **C) NEGOCIO HOTELERO**

El Grupo es propietario de un hotel de tres estrellas en Torrevieja (Alicante), con 186 habitaciones, que explota directamente.

#### *Evolución y tendencia seguida por los ingresos del hotel*

En línea con el pasado ejercicio y confirmando la pequeña mejora del sector turístico y de la economía española, los ingresos del único hotel que tiene el grupo han aumentado un 13,89%, respecto al pasado ejercicio (10,5% de aumento en el 2013), pasando de los 2.440 miles de euros en el año 2013 a los 2.779 miles de euros en el 2014.

El aumento de los ingresos del hotel en el año 2014 es, como en el año 2013, consecuencia de un aumento de la ocupación media (+16,31% en el año 2014 y +13,30% en el 2013). Por el contrario, en estos años prácticamente no ha aumentado el ingreso medio diario por persona alojada, lo que es indicativo del mantenimiento en niveles bajos de la capacidad de gasto de las familias y de la contención en los precios, por este motivo y por la presión de la competencia.

Contrariamente a lo acontecido en el año 2013, año en el que el mercado nacional seguía sin recuperarse y se observaba un aumento del cliente internacional, especialmente el ruso, en el año 2014 ha pasado exactamente lo contrario. Ha mejorado el mercado nacional en los meses vacacionales, que ha compensado la bajada del mercado ruso, que comenzaba a ser significativo. Un segmento que ha aumentado su presencia en el hotel a lo largo de todo el año es el relacionado con el sector deportivo. El de la tercera edad, que siempre había tenido una relevancia significativa en la temporada baja, sigue sin dar señales de reactivación.

#### *Evolución y tendencia seguida por los costes del hotel*

Si excluimos los costes generales del grupo que se imputan a la actividad hotelera y las amortizaciones, respecto al resto de gastos operativos y de personal, aunque han aumentado en términos absolutos como consecuencia de una mayor ocupación, al igual que ocurrió en el año, en términos relativos se han reducido en un 5,5% (reducción del 8,9% en el año 2013), por mejores economías de escala y por el control sobre los mismos.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios asociados a la actividad hotelera*

En el año 2014, el valor del hotel ha aumentado un 1,67% (-5% en el año 2013).

### *Evolución y tendencia del resultado de los resultados del hotel*

El aumento de los resultados del ejercicio se debe a la mejora de la ocupación media y también a la reducción de las amortizaciones contables, como consecuencia de ir completándose de forma progresiva la total amortización de una buena parte de las instalaciones del hotel, que se renovaron hace una década.

Para el año 2015 preveemos que siga mejorando el ratio de ocupación media, que no el precio medio. Ello permitirá seguir mejorando los ratios de coste y, como consecuencia de ello, también los márgenes y el beneficio del hotel. Aunque esto no ha ocurrido en los primeros meses del año, ello no resulta preocupante por la escasa incidencia porcentual que representan sobre el presupuesto global del ejercicio.

### *Evolución y tendencia de las inversiones en el negocio hotelero*

Dentro de nuestra habitual política de renovación de las instalaciones, equipos y mobiliario de explotación del hotel, durante el año 2014 se han realizado inversiones por 107 mil euros ( 136 mil en el año 2013).

Un aspecto que vamos a valorar es, en primer lugar, la ampliación o no de los salones del hotel, especialmente los destinados al servicio de restauración, y en segundo lugar, otras actuaciones que posibilitarían conseguir una cuarta estrella, entre las que se encuentran la construcción de un parking subterráneo.

## **2.1. Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero**

### **Indicadores económico-financieros**

<b>GRUPO CEVASA</b>			
<b>INDICADORES GENERALES FINANCIEROS Y ECONOMICOS</b>			
		<b>2014</b>	<b>2013</b>
Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (EBITDA) (miles de euros)	Resultado de explotación+ amortización + deterioros + otras partidas que no suponen entradas o salidas de efectivo de las operaciones	7.107	5.275
Cash-flow del ejercicio		29.986	-446
<i>Cash-flow de las actividades de operación</i>		4.314	3.140
<i>Cash-flow de las actividades de inversión</i>		29.750	4.218
<i>Cash-flow de las actividades de financiación</i>		-4.078	-7.803
Liquidez procedente de los resultados	Flujo de efectivo generado por las actividades de explotación /resultado consolidado	0,86	1,04
Beneficio operativo ajustado (en miles de euros)	Resultado de explotación + resultado asociadas - Partidas no recurrentes	5.810	3.067
<b>INDICADORES DE ESTRUCTURA PATRIMONIAL</b>			
Ratio de liquidez	Activos corrientes/Pasivos corrientes	3,83	1,69
Ratio de solvencia	(Patrimonio neto+pasivos no corrientes)/Activos corrientes	3,33	9,47
Ratio de endeudamiento	Deuda neta (Deuda bruta-Efectivo e Inversiones financieras)/Capital empleado (Patrimonio neto+Deuda neta)	0,30	0,39
Ratio de cobertura de la deuda	Deuda neta/EBITDA	6,43	9,99
<b>INDICADORES RELACIONADOS CON LA RENTABILIDAD</b>			
Rendimiento sobre el patrimonio neto (ROE-Return of Equity)	Resultado del ejercicio/Patrimonio Neto del ejercicio	20,7%	3,6%
Retorno de los activos /(ROA-return on assets)	Resultado del ejercicio/Activos totales medios	12,1%	2,0%
<b>INDICADORES OPERATIVOS DE GESTIÓN</b>			
Número de clientes			
Ratio de impagados	Deterioro del ejercicio/Ventas	1,9%	2,3%
<b>INDICADORES BURSÁTILES Y OTROS</b>			
Cotización		120,0	149,0
Capitalización bursátil (en miles de euros)	Precio de cotización al cierre x número de acciones emitidas al cierre	139.523	173.241
Price Earnings Ratios (PER)	Cotización de la acción/beneficio por acción	6,2	57,4
Patrimonio Neto por acción	Patrimonio Neto/número de acciones en circulación	90,3	73,9
Rentabilidad por dividendo	Retribución por acción /cotización media	0,9%	1,7%

Como puede apreciarse, excepto algunos indicadores y ratios bursátiles y relacionados con el precio de la acción en el mercado, han mejorado sensiblemente casi todos los ratios, especialmente los ratios relacionados con la estructura patrimonial y la solvencia del grupo y los de rentabilidad, aunque esto último tiene su principal explicación en la obtención de resultados contables procedentes de la venta de inversiones inmobiliarias contabilizadas al coste y promovidas por el grupo hace casi 40 años. También, aunque mucho menos, en la mejora de los resultados corrientes.

## **2.2. Cuestiones relativas al medioambiente y al personal**

### **Indicadores de aspectos ambientales**

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 08/10/2001 del Ministerio de Economía.

El Grupo CEVASA 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, en sintonía con su compromiso medioambiental y considerando siempre la rentabilización a largo plazo de dichas inversiones.

Aunque no se dispone de indicadores que podamos comparar con los de otras sociedades de nuestra competencia, en la gestión de los negocios, las empresas del Grupo CEVASA tienen muy en cuenta, siempre que es posible, las mejoras que consideran más adecuadas con el fin de que los edificios y sus instalaciones tengan la más alta calificación energética. Además, en las actividades que generan residuos, cumplen con los más altos estándares respecto a la gestión de vertidos.

Ejemplos de lo primero es, por ejemplo, que las dos últimas promociones finalizadas por el Grupo CEVASA, todas ellas de protección oficial, hayan obtenido, una de ellas en Vic (Barcelona) la certificación energética A y el gran premio Endesa 2011 a la promoción más sostenible, y la segunda en Sabadell la calificación energética B. Ejemplos de lo segundo es que el hotel del grupo tenga la calificación ISO 14001 de Gestión Ambiental.

Adicionalmente, respecto al complejo inmobiliario en alquiler más grande del grupo en Barcelona y de mayor antigüedad, denominado Meridiano-Cero, van a iniciarse obras de mejora de las fachadas y de aislamiento energético, lo que permitirá mejorar en al menos una letra su calificación energética.

### **Indicadores de aspectos sociales**

*Calidad en el servicio*

La principal actividad del Grupo CEVASA es la promoción y arrendamiento de viviendas de protección oficial a largo plazo y aúna sus objetivos de rendimiento y rentabilidad con el de favorecer que las capas más humildes de la sociedad tengan acceso a la vivienda y que esta sea de calidad, al igual que los servicios que se les ofrecen.

Una muestra de lo anterior es que uno de los objetivos del Grupo CEVASA sea la excelencia en el servicio a los arrendatarios de sus viviendas. Para ello, desde hace muchos años, gestiona este servicio bajo el paraguas de las normas de calidad ISO 9001. En el marco de las mismas tenemos marcados muchos objetivos y subobjetivos de calidad, respecto al servicio de nuestro personal y de las instalaciones que usan los inquilinos. Además de analizar sistemáticamente los ratios de servicio de las instalaciones, de forma periódica se realizan encuestas de calidad.

Año tras año venimos cumpliendo nuestros estándares y mejorando los mismos, en un marco de mejora continua.

#### *Responsabilidad social*

Pese a que los márgenes de los negocios del grupo están siendo afectados desde hace años por la actual crisis económica, CEVASA ha mantenido y mantiene su tradicional política de apoyo a obras de carácter social, especialmente de apoyo a los más necesitados, y de apoyo de actividades culturales en los municipios en los que desarrolla sus negocios. Son muchas las causas en las que hemos colaborado a lo largo de estas últimas décadas.

#### *Política de recursos humanos*

El grupo está formado por un centenar de profesionales en diversos ámbitos, en general de alta cualificación profesional y con una larga trayectoria de servicio.

La sintonía entre el elevado nivel profesional de nuestro personal y los sistemas que se tienen implantados permite un alto nivel de productividad, y, un bajo índice de absentismo. En paralelo, en general, el nivel salarial del personal empleado en CEVASA está por encima no sólo del mercado laboral sino también de empresas de nuestro sector.

Creemos firmemente que el crecimiento de la compañía va paralelo al enriquecimiento profesional del personal integrante de su organización. Bajo esta premisa, atraer y retener a los mejores profesionales es vital para Cevasa, así como la inversión en su plantilla y en su formación, para asegurar que, con base a sus habilidades, ofrezcan lo mejor a la compañía. Como resultado de todo ello podemos decir que la tasa de retención de la plantilla es del 100%, con independencia del rol del empleado.

Gracias a todo ello, y especialmente gracias al esfuerzo y calidad de nuestra plantilla, ha sido posible que, con casi la misma plantilla que se tenía hace una década, el grupo esté gestionando en la actualidad un parque de inmuebles un 35 % mayor y con una rotación de contratos que casi duplica la que entonces se tenía.



### **3. Liquidez y recursos de capital**

#### **Liquidez**

Teniendo en cuenta el valor real de sus activos, los negocios y operaciones actuales del Grupo CEVASA están financiados en su mayor parte con fondos propios, y en la parte que lo está con fondos ajenos, en su mayoría con préstamos cualificados a muy largo plazo, con cuotas subsidiadas y con un coste real muy por debajo del de mercado. Según nuestras previsiones, el cash-flow que se generará por las operaciones permitirá hacer frente, de forma holgada, a estos compromisos financieros.

Tras la venta a finales del ejercicio 2014 de una inversión inmobiliaria en Madrid, el Grupo CEVASA tenía en la fecha de cierre ejercicio un fondo de maniobra positivo de 48.020 miles de euros, que, aunque incluían existencias inmobiliarias por un valor contable de 12.633 miles de euros (aunque de mayor valor de mercado), es una cifra considerable. Se prevé que dicho fondo vuelva a cifras más normales en la medida en que se vaya aplicando a nuevas inversiones y/o a la reducción de deuda a largo plazo.

#### **Recursos de capital**

Salvo la muy posible reinversión de la tesorería obtenida en la venta en el año 2014 de parte de sus inversiones inmobiliarias, en el marco de su política de rotación del patrimonio inmobiliario, el Grupo no prevé aumentar en el corto plazo aún más dicho patrimonio. Por tanto, sólo se prevén pequeñas financiaciones externas, adicionales a las que actualmente se disponen, sin que sean precisas nuevas emisiones de capital.

#### **Obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance**

Todas las operaciones de financiación de sus filiales controladas en un 100 % están avaladas por la matriz del grupo. Adicionalmente, ésta avala también a su filial SBD Lloguer Social, S.A., participada en un 80 %, en dos préstamos que financian edificios VPO que esta última tiene en alquiler. El monto total del saldo vivo a 31/12/2014 de los préstamos avalados es de 12.623 miles de euros en el primer caso y de 37.007 miles en el segundo. Éstos últimos también están avalados por el socio minoritario en SBD, la sociedad Habitatges Municipals a Sabadell, S.A. (VIMUSA). Por estos servicios CEVASA percibe una remuneración a precios de mercado.

### **4 Principales riesgos e incertidumbres**

#### **Riesgos operativos y riesgos financieros**

Los riesgos a los que se enfrenta CEVASA como sociedad holding, dominante y matriz del Grupo CEVASA, son los que tienen los negocios de sus filiales.

En el punto 11 del Informe de Gestión del Grupo CEVASA, en el que se transcribe el Informe Anual de Gobierno Corporativo del grupo, se detallan los principales riesgos a que está sometido el grupo y los sistemas de control y gestión de riesgos con los que cuenta (puntos E y F del informe).

## **5. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio**

### **Hechos importantes acaecidos tras el cierre**

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que afecten o puedan afectar a la Sociedad y su Grupo.

## **6. Información sobre evolución previsible de la entidad**

### **Evolución previsible de la entidad**

La evolución de los resultados del Grupo CEVASA depende en gran medida de la evolución de los precios y de las rentas de los inmuebles en las plazas en las que se sitúan principalmente sus inversiones (la ciudad de Barcelona y su área metropolitana) especialmente del segmento residencial.

En lo que a las rentas se refiere, la grave crisis económica en la que nos encontramos ha ocasionado en estos últimos años una progresiva disminución de las rentas medias de alquiler, debido a una demanda débil y un exceso de oferta, que se ha visto atenuada por el hecho de que gran parte de la cartera de viviendas del grupo sea, bien de renta antigua o de renta social (viviendas modernas de protección oficial), con rentas menores de las de mercado. Ello ha posibilitado que gran parte de esta cartera no se haya visto afectada por la caída de los alquileres de mercado.

Como habíamos previsto, durante este año 2014 se ha detenido la bajada de las rentas medias de nuestras promociones en alquiler y sus precios de realización o venta. Sin embargo, no prevemos una recuperación de los precios en el corto plazo, en tanto no mejore la situación de las familias y se absorba el exceso de oferta, hechos que no se producirán en tanto no mejore sustancialmente la economía española, cuya recuperación prevemos lenta.

Respecto a los proyectos inmobiliarios que el grupo tiene a realizar sobre su reserva de suelo, éstos se encuentran detenidos desde hace algunos años y no se prevé su desarrollo en el corto plazo.

Tras la venta en el año 2014 de parte de sus activos en alquiler, el grupo tiene la intención, con el fin de reducir la carga fiscal, de reinvertir el importe obtenido en otras inversiones

inmobiliarias o financieras a largo plazo, en las condiciones que requiere la normativa del Impuesto sobre Sociedades.

El Grupo CEVASA desarrolla sus actividades con base a las siguientes líneas de actuación:

1) Se persigue una mejora continuada de los márgenes de los negocios actuales en tanto se mantienen en cartera con

- a) actuaciones encaminadas a una mejora de los siguientes ingresos:
  - rentas de viviendas.
  - ingresos del hotel.
  - ingresos derivados de la gestión de edificios en renta de terceros o sociedades inmobiliarias.
  - ingresos derivados de gestión integral para terceros del negocio inmobiliario (promoción y puesta en explotación).
- b) actuaciones encaminadas a una reducción relativa de determinados gastos operativos
- a) inversiones mínimas necesarias en los activos en cartera, considerando su recuperación en función del destino previsible de dichos activos, y con especial atención a aquellos activos que se prevé vender en un corto periodo de tiempo.

2) La necesaria rotación de los activos con el fin de no quedar atrapados con activos poco rentables. Para ello es preciso identificar qué vender y qué comprar, en qué momento y a qué precios de referencia, con base en previsiones de rentabilidad de productos alternativos (inmobiliarios y financieros), posibilidades de financiación, los costes de transacción y su comparativa con la rentabilidad esperada de los productos en cartera.

3) Aumentar el tamaño del grupo y su cartera inmobiliaria en la medida en que sea posible autofinanciarlo, con base en previsiones sobre las capacidades de apalancamiento del grupo, el coste de la misma y la identificación de inversiones que entendemos pueden soportar los previstos costes del apalancamiento.

4) La puesta en marcha de las mejoras tecnológicas necesarias para aumentar la capacidad de gestión y administración de nuevos proyectos, con actuaciones de formación del personal.

En los últimos años se han puesto en alquiler nuevas promociones, sin aumentar la plantilla, gracias a nuevos sistemas, que seguimos mejorando. En este momento estamos en posición de gestionar un mayor parque inmobiliario con el mismo nivel de servicio sin demasiados costes adicionales, o alternativamente, de aumentar nuestro nivel en el parque actual.

5) Actuaciones sobre los costes financieros y su aseguramiento futuro bajo determinadas previsiones.

El hecho de que el Grupo CEVASA haya financiado la mayor parte de sus activos inmobiliarios con fondos propios o, en el caso de sus edificios en alquiler VPO, con préstamos cualificados con cuotas subsidiadas, es una buena base de partida, puesto que los costes financieros de estos préstamos son muy bajos.

6) Se tienen en todo momento presentes los regímenes legales y fiscales existentes, por si llegado el momento, fuera conveniente realizar nuevas reestructuraciones societarias para adecuarlas a los más eficientes vehículos de inversión.

Un aspecto a tener en cuenta respecto a la evolución del grupo en el largo plazo y a su capacidad de generación de rentas, es que más del 37,8 % de las viviendas en explotación son viviendas de protección oficial de renta antigua, calificadas a 50 años y sujetas a contratos indefinidos. Estas viviendas ofrecen rentas que se sitúan en una media de una tercera parte de las de mercado, sin posibilidad de actualización en los próximos años (salvo IPC). El mantenimiento de esta situación legal, a todas luces injusta en comparación con la regulación jurídica de viviendas similares, es el principal factor que viene dañando los resultados del grupo. En cualquier caso, esta situación podrá corregirse paulatinamente a partir del año 2025, año a partir del cual se prevé que mejoren sensiblemente los ingresos por rentas de alquiler.

## **7. Actividades de I+D+i**

### **Actividades de I+D+i**

El grupo, por la tipología de sus negocios, no realiza actividades de investigación y desarrollo en sentido estricto.

## **8. Adquisición y enajenación de acciones propias**

### **Adquisición y enajenación de acciones propias**

El Consejo de Administración está autorizado por la Junta General para adquirir acciones propias, y, de conformidad con lo establecido en el artículo 146 y siguientes, y el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

El número de acciones a adquirir, sumadas a las existentes en la autocartera, no podrá superar el 5% del capital social, y el precio de adquisición tiene como límites mínimo y máximo, respectivamente, el 85% y el 115% del valor de cotización en la fecha de adquisición.

Las adquisiciones se hacen de acuerdo a los márgenes que permite la Ley, lo autorizado por la Junta General y lo dispuesto en los reglamentos internos, y, en lo posible, con los criterios que la CNMV recomienda sean observados por los emisores de valores en su operativa de autocartera

Dada la situación actual de escasa liquidez del valor, el objetivo principal que se persigue es facilitar la liquidez a los accionistas cuando estos no encuentran contrapartida en los mercados, especialmente cuando desean vender. También el de evitar una excesiva volatilidad de la cotización.

Con estos fines, la Sociedad administra unos recursos anuales que para ello se destinan, que pueden ser sobrepasados con autorización del Consejo y en interés de la Sociedad y su grupo.

La Sociedad no tiene cedida la gestión de su autocartera en ningún intermediario que actúe por cuenta de la misma bajo un contrato de liquidez. Por tanto, gestiona su autocartera de forma directa. Sin embargo, en sus actuaciones tiene en todo momento presente las limitaciones que existen para el caso de gestión delegada y las prácticas de mercado aceptadas para las operaciones de autocartera.

Todo ello no quiere decir que se facilitará siempre contrapartida a los precios ofrecidos, con el fin de evitar que las operaciones que se realicen con el objetivo de facilitar liquidez puedan conllevar un alza o una modificación de los precios ante la estrechez del valor o que la intervención de la propia Compañía suponga una alteración de los precios imperantes en el mercado o generen tendencia de precio del valor.

En los últimos años, las acciones adquiridas por la Sociedad en aras a facilitar liquidez han venido amortizándose en operaciones de reducción de capital, al entender el Consejo que la amortización de acciones adquiridas por debajo del NAV neto por acción es beneficiosa para la Sociedad y sus accionistas. Especialmente para estos últimos, que ven aumentado el NAV neto por acción tras la amortización de las acciones adquiridas.

En aplicación de la mencionada política, durante el año 2014, CEVASA adquirió 1.343 acciones propias (1.801 acciones en el 2013), que suponen un 0,11 % de su capital, por un total de 190,68 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 141,93 euros.

En lo que llevamos de año 2015, se han adquirido únicamente 2 acciones propias. En la fecha de formulación de este Informe, se tienen en autocartera un total de 3.733 acciones propias, con un coste de 560 miles de euros, lo que representa un 0,35% del capital social.

Las filiales de CEVASA no tienen acciones de la matriz, ni han realizado operación alguna durante el ejercicio 2014 y en lo que llevamos del 2015.

## **9. Otra información relevante**

### **Información bursátil**

En el año 2014, el precio de la acción en el mercado ha descendido casi un 20 %, desde los 149 euros a los 120 euros en que cerró el ejercicio.

Si bien en los últimos años de crisis económica el comportamiento de las acciones de CEVASA había sido mejor que el de otras sociedades inmobiliarias cotizadas, y su cotización había sufrido pocas variaciones, en el año 2014 y especialmente en la segunda mitad del año, quizás debido al anunciado empeoramiento de la tributación en el IRPF de las plusvalías generadas en la tenencia de acciones, se observó una mayor presión vendedora por parte de

los pequeños accionistas que componen el free float. Como consecuencia de esa mayor oferta, el precio de la acción bajó hasta niveles del 55% del NAV neto por acción, cuando en los últimos años había oscilado alrededor del 70 %.

### **Política de dividendos**

La política de la Sociedad en los últimos años es distribuir dividendos con cargo a reservas, al mismo tiempo que los resultados anuales del grupo aumentan las mismas.

A lo largo de estos últimos años de crisis económica y de dificultades de las familias y empresas, se consideró prudente disminuir el dividendo a las acciones en circulación, de manera paralela al resultado operativo. Así, el dividendo anual disminuyó de un máximo de 4 euros con cargo al ejercicio 2010 a 3,3 euros con cargo al 2011 y los 1,3 euros con cargo a los ejercicios 2012 y 2013.

El último dividendo mencionado se acordó por la Junta general de accionistas celebrada el 17 de junio de 2014, y se abonó el 7 de julio.

Desde hace varios años la Sociedad tiene como criterio el realizar un único pago de dividendos, tras su acuerdo por la Junta general.

### **Gestión de la calificación crediticia**

Las previsiones del plan estratégico de la Sociedad no contemplan en el corto y medio plazo financiaciones extraordinarias que deban acometerse recurriendo al mercado de capitales, ni a los de renta fija ni a los de renta variable. Por ello, se considera, de momento, innecesario la obtención de una calificación crediticia.

El Consejo de Administración desconoce cual sería en estos momentos la nota que las agencias de calificación pondrían a CEVASA como emisora. Sin embargo, no tiene dudas de que sería una buena nota, en función de su situación financiera, sus perspectivas y también de su pasado.

## **10. Periodo medio de pago a proveedores**

De acuerdo a lo prescrito en la reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital, se informa en este informe de gestión que tanto CEVASA como todas las empresas de su grupo pagan a sus proveedores dentro de los plazos máximos legales, tal y como se detalla en el apartado específico de sus respectivas memorias.

Los periodos medios de pago a proveedores, durante el ejercicio 2014, de CEVASA individual y del grupo CEVASA en su conjunto, son los que se muestran en el siguiente cuadro. La media ponderada lo es en función del importe relativo de las facturas pagadas respecto al total de pagos.

CEVASA		GRUPO CEVASA	
Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura

Media simple	21,2	14,7	20,9	13,9
Media ponderada	41,8	32,8	35,1	24,5

Si excluimos los servicios por suministros eléctricos, agua y otros similares, que se pagan por obligada domiciliación bancaria, las medias resultantes son las siguientes:

CEVASA		GRUPO CEVASA	
Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura

Media simple	43,6	30,2	45,5	29,9
Media ponderada	45,3	35,5	43,6	30,3

Puesto que todas las empresas del grupo CEVASA cumplen y han vendido cumpliendo puntualmente con lo establecido en la normativa de morosidad, por lo que no se prevé aplicar medidas, adicionales a las ya aplicadas, encaminadas a reducir el periodo medio de pago.

## **BALANCE DE SITUACIÓN**



## COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN			
ACTIVO			
Epígrafes	Notas	31.12.2014	31.12.2013
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>86.003</b>	<b>79.910</b>
<b>I. Inmovilizado intangible</b>	5	<b>64</b>	<b>48</b>
5. Aplicaciones informáticas		64	48
<b>II. Inmovilizado material</b>	6	<b>182</b>	<b>213</b>
2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado		182	213
<b>III. Inversiones inmobiliarias</b>	7	<b>8.334</b>	<b>8.555</b>
1. Terrenos y solares		4.785	4.785
2. Construcciones e instalaciones		3.549	3.770
<b>IV. Inmovilizaciones en empresas del grupo y asociadas a L/P</b>	9.12	<b>75.199</b>	<b>68.388</b>
1. Instrumentos de patrimonio		75.199	68.388
<b>V. Inmovilizaciones financieras a L/P</b>	9.1	<b>1.372</b>	<b>1.281</b>
1. Instrumentos de patrimonio		1.343	1.252
4. Derivados		4	4
5. Otros activos financieros (Depósito, fianzas, etc.)		25	25
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b>	12.3	<b>851</b>	<b>1.425</b>
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>7.524</b>	<b>5.665</b>
<b>II. Existencias</b>	10	<b>199</b>	<b>199</b>
2. Terrenos y solares		199	199
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	9.1	<b>7.306</b>	<b>5.436</b>
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios		7	-1
2. Clientes, empresas del grupo y asociadas		1.766	780
3. Deudores varios		16	16
4. Deudores empresas de grupo		1.809	1.290
5. Personal		3	3
6. Activos por impuesto corriente	12	1.498	405
7. Otros créditos con las Administraciones Públicas	12	2.207	2.943
<b>V. Inversiones financieras a C/P</b>	9.1	<b>0</b>	<b>6</b>
1. Instrumentos de patrimonio		0	6
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>		<b>19</b>	<b>24</b>
1. Tesorería		19	24
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>93.527</b>	<b>85.575</b>

Las notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

**COMPañÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

<b>BALANCE DE SITUACIÓN</b>			
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>			
<b>Epígrafes</b>	<b>Notas</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>		<b>66.610</b>	<b>67.160</b>
<b>A-1) Fondos propios</b>		<b>66.173</b>	<b>67.074</b>
<b>I. Capital</b>	9.16	<b>6.976</b>	<b>6.976</b>
1. Capital escriturado		6.976	6.976
<b>II. Prima de emisión</b>		<b>544</b>	<b>544</b>
<b>III. Reservas</b>	9.20	<b>58.417</b>	<b>59.098</b>
1. Reserva legal y estatutarias		1.658	1.658
2. Otras reservas		56.759	57.440
<b>IV. Acciones propias</b>	9.20	<b>-560</b>	<b>-369</b>
<b>VII. Resultado del ejercicio</b>		<b>852</b>	<b>826</b>
Pérdidas y Ganancias del ejercicio		852	826
<b>A-2) Ajustes por cambios de valor</b>		<b>160</b>	<b>86</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta.		160	86
<b>A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>		<b>221</b>	<b>0</b>
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>23.677</b>	<b>13.006</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>	14	<b>307</b>	<b>86</b>
1. Obligaciones por prestaciones a largo plazo al consejo admón.		250	0
4. Otras provisiones		57	86
<b>II. Deudas a largo plazo</b>	9.1	<b>25</b>	<b>25</b>
5. Otros pasivos financieros		25	25
<b>III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo</b>	9.1	<b>22.374</b>	<b>11.831</b>
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>	12.3	<b>971</b>	<b>1.064</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>3.240</b>	<b>5.409</b>
<b>II. Provisiones a corto plazo</b>	14.5B)	<b>125</b>	<b>125</b>
<b>III. Deudas a corto plazo</b>	9.1	<b>1.030</b>	<b>3.054</b>
2. Deudas con entidades de crédito		1.028	3.048
5. Otros pasivos financieros		2	6
<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	9.1	<b>1.570</b>	<b>1.548</b>
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	9.1	<b>476</b>	<b>653</b>
1. Proveedores		14	19
2. Proveedores empresas del grupo y asociadas		280	370
3. Acreedores varios		50	53
4. Personal		6	3
5. Pasivos por impuesto corriente		0	18
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	12	126	190
<b>VII. Ajustes por periodificación</b>		<b>39</b>	<b>29</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>		<b>93.527</b>	<b>85.575</b>

Las notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

## **CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**

**COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
	Notas	2.014	2.013
<b>A) OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
<b>1. Importe neto de la cifra de negocios</b>	26.1 - 13.5	<b>3.205</b>	<b>3.250</b>
b) Prestaciones de servicios		3.205	3.250
<b>4. Aprovisionamientos</b>		<b>-5</b>	<b>-31</b>
a) Consumo de edificios adquiridos		0	-26
b. II) Consumo de otros aprovisionamientos		-5	-5
<b>5. Otros ingresos de explotación</b>	13.5	<b>319</b>	<b>281</b>
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		319	281
<b>6. Gastos de Personal</b>	13.2	<b>-1.402</b>	<b>-1.232</b>
a) Sueldos, Salarios y Asimilados		-1.229	-1.071
b) Cargas Sociales		-173	-161
<b>7. Otros gastos de explotación</b>	13.4	<b>-764</b>	<b>-1.060</b>
a) Servicios exteriores		-640	-887
b) Tributos		-90	-162
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		11	-11
d) Otros gastos de gestión corriente		-45	0
<b>8. Amortización del inmovilizado</b>	5 / 6 / 7	<b>-311</b>	<b>-413</b>
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+4+5+6+7+8)</b>		<b>1.041</b>	<b>795</b>
<b>12. Ingresos financieros</b>	13.5	<b>51</b>	<b>63</b>
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio		<b>51</b>	<b>48</b>
a. II) En terceros		51	48
b) De valores negociables y otros instrumentos financieros		0	15
b. II) En terceros		0	15
<b>13. Gastos Financieros</b>	9.13	<b>-681</b>	<b>-603</b>
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-610	-400
b) Por deudas con terceros		-71	-203
<b>16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>		<b>30</b>	<b>-10</b>
b) Resultados por enajenaciones y otras		30	-10
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (12+13+16)</b>		<b>-600</b>	<b>-549</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>		<b>441</b>	<b>245</b>
<b>17. Impuestos sobre beneficios</b>	12.1	<b>411</b>	<b>581</b>
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+17)</b>		<b>852</b>	<b>826</b>
<b>B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS</b>			
<b>A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.4+18)</b>		<b>852</b>	<b>826</b>

Las notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014.

## **ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**

**COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO EJERCICIOS 2014 Y 2013**

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013**

	2.014	2.013
<b>A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>852</b>	<b>826</b>
<u>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</u>		
I. Por valoración instrumentos financieros	91	270
1. Activos financieros disponibles para la venta	91	270
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	294	0
V.I Efecto impositivo 30%	-115	-81
V.II. Ajuste Efecto impositivo 25%	25	
<b>B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+III+V.I+V.II)</b>	<b>295</b>	<b>189</b>
<b>C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)</b>	<b>1.147</b>	<b>1.015</b>

Las notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio 2014.

COMPañÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO INDIVIDUAL (AÑOS 2014 Y 2013)

	Notas	Capital		Prima de emisión	Reservas	(Acciones en patrimonio propias)	Resultados del ejercicio	Subvenciones, donaciones y legados recibidos	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
		Escriturado	Total							
<b>SALDO A 1 DE ENERO DE 2013</b>	9.C	6.976	6.976	544	59.240	-93	293			66.960
I. Total ingresos y gastos reconocidos.							826			826
II. Operaciones con socios o propietarios.					-435	-276			-103	-815
1. Operaciones de fusión por parte de la sociedad dominante del grupo al que pertenece.	4.17				1.074				-103	971
4. (-) Distribución de dividendos.					-1.509					-1.509
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).					0	-276				-276
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					293		-293		189	189
<b>SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2013</b>	9.C	6.976	6.976	544	59.098	-369	826		86	67.160
I. Total ingresos y gastos reconocidos.							852	220	74	1.146
II. Operaciones con socios o propietarios.					-1.507	-191				-1.698
4. (-) Distribución de dividendos.					-1.507					-1.507
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).						-191				-191
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					826		-826			
<b>SALDO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014</b>	9.C	6.976	6.976	544	58.417	-560	852	220	160	66.609

## **ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO**



COMPañÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013			
	Notas	2014	2013
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>		441	245
<b>2. Ajustes del resultado</b>		<b>-1.581</b>	<b>454</b>
a) Amortización del inmovilizado (+)	5/ 6/ 7	311	413
k) Otros ingresos y gastos (-/+)	13.4	-1.893	41
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>		<b>-2.188</b>	<b>-728</b>
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)		-1.869	-2.649
c) Otros activos corrientes (+/-)		0	0
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)		177	525
e) Otros activos y pasivos corrientes (+/-)		-495	1.395
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	26.1	<b>2.252</b>	<b>2.739</b>
b) Cobros de dividendos (+)		1.841	2.158
c) Otros Cobros de intereses (+)		0	
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)		411	581
<b>5. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-1+/-2+/-3+/-4)</b>		<b>-1.076</b>	<b>2.710</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>6. Pagos por inversiones (-)</b>	9.1	<b>-6.886</b>	<b>-103</b>
a) Empresas del grupo y asociadas	9.12	-6.810	0
b) Inmovilizado intangible	5	-52	-17
c) Inmovilizado material	6	-24	-46
g) Otros activos		0	-40
<b>7. Cobros por desinversiones (+)</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>8. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (7-6)</b>		<b>-6.886</b>	<b>-103</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	9.2	<b>837</b>	<b>-276</b>
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)		-191	-276
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		1.027	0
<b>10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	9.1	<b>8.545</b>	<b>-884</b>
a) Emisión		<b>10.566</b>	<b>3.105</b>
2. Deudas con entidades de crédito y otras (+)		0	0
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)		10.566	3.105
b) Devolución y amortización de		<b>-2.021</b>	<b>-3.989</b>
2. Deudas con entidades de crédito y otras (-)		-2.021	-3.989
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)		0	0
<b>11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	9	<b>-1.425</b>	<b>-1.509</b>
a) Dividendos (-)		-1.425	-1.509
<b>12. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-9+/-10-11)</b>		<b>7.957</b>	<b>-2.670</b>
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12+/-D)</b>			
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL COMIENZO DEL EJERCICIO</b>		24	87
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL EJERCICIO</b>		<b>19</b>	<b>24</b>

Las notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio 2014.

# MEMORIA

## **1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA**

### **1.1 Domicilio y forma legal:**

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (en adelante, CEVASA o la Sociedad) 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 las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia y se negocian por el procedimiento de corros electrónicos, 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”.

### ***1.3 Sociedad dominante de un grupo de sociedades:***

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.

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 anuales consolidadas, que por el hecho de cotizar en Bolsa, deben ser 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 97.782 miles de euros, los activos consolidados ascienden a 229.409 miles de euros, el resultado consolidado después de impuestos del ejercicio 2014 asciende a 22.221 miles de euros y el importe neto de la cifra de negocios ascendió a 14,47 miles de euros

Las cuentas consolidadas del ejercicio 2013 del Grupo Cevasa se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona, y fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 17 de junio de 2014.

### ***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 Marco normativo e 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 2014 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) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) El 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 resulta 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).

Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 17 de junio del año 2014 y depositadas en el Registro Mercantil de Barcelona.

### **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 lo señalado en cada nota específica, para la elaboración de las cuentas anuales no se han considerado otros supuestos clave acerca del futuro, que lleven asociado un riesgo importante que pueda suponer cambios 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. En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a:

- El cálculo de provisiones para riesgos y gastos a largo plazo (véase nota 14).
- 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 2014, 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 2014 se muestran en la Nota 9.

Para la realización de las cuentas cerradas a 31 de diciembre de 2014 no se han producido cambios significativos en las estimaciones contables que afecten a los activos de la Sociedad respecto al ejercicio 2013.

## **2.4 Comparación de la información**

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

Tanto el ejercicio 2014 como el 2013 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 2014 ni el 2013 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 2014 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 2014 presenta un fondo de maniobra positivo. En este sentido, y respecto a la situación financiera, debe considerarse el grupo CEVASA en su conjunto y las sociedades filiales como meros instrumentos para el desarrollo de cada uno de los negocios del mismo, y por ellos la Dirección de la Sociedad prioriza el análisis de las necesidades y los excesos de tesorería del grupo en su conjunto, con carácter prioritario al de cada una de las sociedades que lo integran, puesto que la sociedad matriz controla completamente sus posiciones financieras y determina que liquidez traspasar de una sociedad a otra, primando siempre las necesidades del grupo en su conjunto.

El Plan de negocio del Grupo contempla la generación de beneficios y cash flow en línea con los obtenidos en el ejercicio 2014 y, en consecuencia, no presenta problemas en el plan de tesorería del Grupo ni de la Sociedad Dominante.

## 3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

### 3.1 Información sobre la propuesta de resultado:

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

<b>AÑO 2014</b>	
<b>Base de reparto:</b>	
Beneficios del ejercicio de 2014 tras el Impuesto sobre Sociedades	<b>852</b>
<b>Distribución:</b>	
- A Reserva Voluntaria	<b>852</b>

## 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 2014, 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.

Cuando una aplicación informática no amortizada en su totalidad se considera obsoleta y deja de utilizarse en la gestión del negocio de CEVASA, 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 CEVASA, 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, a excepción de la última ley de actualización de balances del año 2013, que han aparecido desde que se formalizó su adquisición menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro de valor reconocida.

CEVASA 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 al 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.

CEVASA no tiene la obligación de desmantelar 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 6.3 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 menor 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 CEVASA 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 inicial 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 7.4 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. En el caso de aumento de valor se revierte la provisión registrada previamente de forma que el valor registrado no supere nunca el valor de coste. Al 31 de diciembre de 2014, el balance de situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

La metodología utilizada por los tasadores externos (American Appraisal) para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias de CEVASA 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 en el ejercicio 2014 idéntica a la utilizada en ejercicios anteriores.

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 2014 y 2013, calculados en función de las tasaciones realizadas por American Appraisal, tasador independiente no vinculado al Grupo CEVASA, ascienden a 9.440 y 9.145 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 CEVASA 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 abonan o cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en que se devengan.

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 2014 ni durante el 2013 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 Sociedad, distintos a las participaciones en empresas del grupo y asociadas, son:

“Inmovilizaciones financieras a largo plazo/Instrumentos de patrimonio”: Se corresponde con los importes de los valores de renta variable disponibles para la venta. Se valoran de acuerdo a la norma 2.6 del vigente Plan General Contable y los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el Patrimonio Neto hasta que los activos causen baja en el balance o se deterioren. Se considera que existe deterioro cuando se produce un descenso prolongado de sus valores razonables. Se presume tal cosa cuando ha caído su cotización en más de un 40% a lo largo de un año y medio, sin que se haya producido la recuperación de su valor.

En tal caso, cuando ello ocurra, las pérdidas reconocidas en el Patrimonio Neto se reconocerán a la cuenta de pérdidas y ganancias.

“Activos por derivados financieros a largo plazo”. Se corresponde con un instrumento financiero derivado de carácter especulativo y no de cobertura. Las variaciones de su valor razonable se registran directamente en la cuenta de resultados.

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

“Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”. Comprende principalmente el valor de los importes acreditados por prestaciones de servicios comerciales. También se incluyen importes acreditados por otros conceptos diferentes a la prestación de servicios.

“Préstamos a empresas del grupo y asociadas”. 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.

“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.

#### Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable, que salvo prueba en contrario, se supone equivalente a la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

#### Valoración posterior

También se valora a valor razonable, salvo los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento, que se valoran por su coste amortizado.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro de los activos financieros. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es menor a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor de venta y el valor actual de los flujos de efectivos futuros derivados de la inversión.

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.

#### 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:

“Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo”: Entre CEVASA y sus filiales se mantienen cuentas de préstamos, registrándose por los importes nominales que se adeuden a las filiales junto con los intereses devengados en su caso.

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

“Deudas con entidades de crédito a corto plazo”: Se trata del importe dispuesto de las líneas de crédito que CEVASA tiene abiertas con diversas entidades financieras, registrándose por los importes efectivos dispuestos.

“Otros pasivos financieros”. Principalmente se trata de dividendos pendientes de pago a los accionistas de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014. Se registran por el importe nominal adeudado.

“Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar”. Son las deudas con suministradores de servicios. Además, se incluyen aquí bienes y cuentas a pagar ante terceros.

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 designado, ni en el ejercicio 2014 ni en el 2013, activos y pasivos financieros como 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 deterioros, así como el registro de la corrección de valor y su reversión y la baja definitiva de activos financieros deteriorados:

Considerando la naturaleza de los importes que acredita y los prestatarios, la Sociedad considera que estos saldos son plenamente recuperables y no existe evidencia alguna de deterioro de los mismos.

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

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

4.6.5 Contratos de garantías financieras, criterios de valoración seguidos:

CEVASA tiene prestadas garantías a sus filiales y asociadas, en operaciones de financiación de sus operaciones.

CEVASA avala préstamos hipotecarios, por un total de 12.801 millones de euros, a favor de dos de sus filiales, CEVASA, Patrimonio en Alquiler, S.L.U. y SBD Lloguer Social, S.A., que financian promociones en alquiler de viviendas de protección oficial.

Por dichos servicios, CEVASA percibe una contraprestación de mercado.

Todas estas garantías son operaciones fuera de balance y no están registradas en las cuentas de CEVASA. Dado el carácter de este tipo de financiaciones, los proyectos que financian y la cualidad de filiales de los prestatarios, la Sociedad no registra provisión alguna respecto a estos riesgos.

#### 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.

Las inversiones en empresas del grupo y asociadas 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.

#### 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. En cualquier caso, y considerando que en los últimos ejercicios todas las acciones adquiridas han sido posteriormente amortizadas en operaciones de reducción de capital, dichas acciones se

valoran en las cuentas por el importe de su adquisición.

#### **4.7 Coberturas contables**

##### 4.7.1 Criterios de valoración en las operaciones de cobertura:

A efectos de reconocimiento contable de estos instrumentos de cobertura se utilizan 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 por cambios de valor” del Patrimonio neto, hasta que la transacción comprometida o esperada ocurra, siendo en este momento reclasificados a la cuenta de resultados. 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.

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 del ejercicio.

La Sociedad no tiene instrumentos financieros cualificados contablemente como de cobertura.

#### **4.8 Existencias**

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

Las existencias de CEVASA corresponden a “Terrenos y solares”, y recoge el importe acumulado, desembolsado a lo largo de varios años, por el 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.

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 acuerdo a criterios de mercado, realizados por tasadores independientes.

Ni durante el ejercicio 2014 ni en el 2013 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 2014 y 2013. 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 limitaciones temporales de deducción de gastos y 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 2014 son las descritas en la Nota 9, salvo SBD Lloguer Social, S.A. y su filial Projectes i Construcció Social a Sabadell, 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 Sociedad provienen:

- a) De la prestación de servicios de administración, dirección y control de CEVASA a sus empresas filiales y asociadas.
- b) Dividendos recibidos de las sociedades filiales.
- c) De cobro de servicios financieros a filiales y asociadas, tales como la prestación de garantías.
- d) De las rentas por servicios prestados al arrendatario de un edificio industrial propiedad de la Sociedad.

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 de explotación atendiendo al objeto social de la Sociedad como sociedad holding, incluyéndose en el importe neto de la cifra de negocios de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

De producirse ventas, el reconocimiento de los ingresos por las mismas se producirían en el momento en que se transfirieran 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.

#### 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 en su caso Comités del mismo, como una estimación del importe a satisfacer en concepto de Atenciones Estatutarias.

"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 y el Impuesto sobre Actividades Económicas (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.

"Amortización del inmovilizado": Es la suma de las amortizaciones del inmovilizado intangible, material e inversiones inmobiliarias en función de la vida útil de dichos activos, que coinciden con los períodos 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.

#### **4.12 Provisiones y contingencias**

En 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.

#### **4.13 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental**

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

#### **4.14 Criterios para el registro y valoración de los gastos de personal**

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 en su caso, Comités del mismo, como una estimación del importe a satisfacer en concepto de Atenciones Estatutarias.

La Sociedad no tiene compromisos para pensiones con sus empleados, directivos o miembros del Consejo de Administración.

Dentro del ejercicio 2014, se ha contabilizado un gasto de 250 miles de euros, en concepto de provisión por retribuciones a largo plazo a los consejeros del grupo, en cumplimiento de un mandato del Consejo de Administración, que está estudiando dicho tipo de retribuciones, con base a su propuesta y previo acuerdo de la Junta General.

#### **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 2014 ni en el 2013 se han percibido subvenciones, donaciones y legados.

#### **4.17 Combinaciones de negocios y operaciones financieras entre empresas del grupo**

##### Ejercicio 2014

En fecha 21 de noviembre de 2014 CEVASA adquirió un 20% adicional de SBD Lloguer Social, S.A. pasando a ostentar el 60% del capital y el control de dicha sociedad y sus negocios, por lo que a partir de dicha fecha pasó a integrarse en las cuentas consolidadas mediante el procedimiento de integración global. El coste de adquisición fue por un importe de 3.250 miles de euros,

Posteriormente en fecha 24 de diciembre de 2014 CEVASA adquirió otro 20% del capital de SBD Lloguer Social, S.A., pasando a ser titular del 80% de su capital. El coste de la adquisición fue por un importe de total de 3.560 miles de euros.

La adquisición por parte de la sociedad dominante (empresa adquirente) del control de una sociedad dependiente (empresa adquirida) constituye una combinación de negocios en la que la sociedad dominante adquiere el control de todos los negocios de la sociedad dependiente, en el sentido de poder dirigir las políticas financieras y de explotación de las mismas.

Hasta los meses finales del año 2014 CEVASA tenía una participación del 40% en SBD Lloguer Social, S.A. En los meses finales del año, CEVASA adquirió un 40% adicional de participación de SBD Lloguer Social, S.A., en dos operaciones, una realizada el 21.11.2014 (-20%) y otra el 24.12.2014 (+20%).

Estas operaciones han sido contabilizadas en las cuentas de CEVASA a valor de coste, en aplicación de la NRV. 19ª, que, para el caso de la combinaciones originadas por la adquisición de acciones o participaciones en el capital de una empresa, remite a valorar tales inversiones según el apartado 2.5 de la norma relativa a instrumentos financieros.

Estas adquisiciones no tienen impacto en los activos, pasivos ni en la cuenta de pérdidas y ganancias individual de la sociedad en el ejercicio.

##### Ejercicio 2013

Con efectos contables 1 de enero de 2013, CEVASA absorbió a sus filiales CEVASA Inversiones, S.L.U. y CEVASA-TEYCO, S.L. que controlaba en un 100% de manera directa. Dichas absorciones se realizaron en el marco de una operación de racionalización del grupo CEVASA, y con el fin de suprimir dos sociedades que estaban prácticamente inoperativas.

En fecha 26 de junio de 2013, el Consejo de Administración de CEVASA y los administradores de las dos filiales mencionadas aprobaron el proyecto de fusión, al que se dio la debida difusión de acuerdo a la normativa en vigor.

Una vez transcurridos los preceptivos plazos legales, y al no ser necesario la celebración de junta general alguna, se publicó el preceptivo anuncio de fusión, y, tras ello y después de cumplir con todos los requisitos legales, se formalizó la fusión en escritura pública e inscribirse en el Registro Mercantil de Barcelona en fecha 8 de julio de 2013.

En la contabilización de la operación se aplicó la normativa en vigor, especialmente lo dispuesto en la Norma de Registro y valoración 21ª “Operaciones entre empresas del grupo”, según redacción del RD 1159/2010, de 17 de setiembre, que exige que los efectos contables de la fusión se produzcan a inicio del ejercicio, en aquellos casos en que las sociedades absorbidas hubiesen formado parte de un grupo que viniese elaborando cuentas consolidadas (como es el caso).

Además, dicha normativa prescribe que los elementos patrimoniales transferidos desde las filiales absorbidas a la matriz, deben quedar registrados en la misma, con los mismos valores que estos tuvieran en el balance consolidado.

Así las cuentas a integrar y fusionar deberán incorporar los efectos de las operaciones históricas realizadas entre la Sociedad absorbente y las absorbidas, y entre estas últimas, con el fin de que los valores de los elementos patrimoniales a integrar se encuentren debidamente ajustados.

Por tanto, esta particular operación, se contabilizó aplicando el principio anterior, para lo cual, se registraron en la matriz los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos al valor que tenían en las cuentas consolidadas cerradas a 31 de diciembre de 2012.

El fondo de comercio o diferencia negativa de la combinación se determinó por la diferencia entre aquellos valores de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados, y el coste de la combinación, que en este caso se identificó como el coste registrado en las cuentas individuales de CEVASA, de las participaciones en las sociedades absorbidas, todo ello referido a la fecha de adquisición a efectos contables, el 1 de enero de 2013.

En el caso de la absorción de CEVASA Inversiones, S.L.U. y CEVASA -TEYCO, S.L., surgió una diferencia negativa, que se registró dentro del apartado de reservas, como “reservas de fusión”, por la diferencia entre el valor de los activos y pasivos incorporados al patrimonio de CEVASA y el valor contabilizado de la participación de cada una de las filiales absorbidas. Así, las reservas de aquellas sociedades, generadas tras su constitución, se trasladaron tras el proceso de fusión a las cuentas de CEVASA.

La procedencia de dichas reservas de fusión es la siguiente:

Reservas de fusión	euros
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.	102.964,22
Cevasa-TEYCO, S.L.U.	971.129,55
<b>Total</b>	<b>1.074.093,77</b>

De acuerdo a lo previsto en el RD Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, se optó por someter esta operación al régimen fiscal en el Capítulo VIII del Título VII de la citada Ley. En el Anexo I de la memoria anual de la Sociedad del ejercicio 2013 se adjuntaron los últimos balances cerrados de las sociedades absorbidas a 1 de enero de 2013, así como otra información relativa a los bienes incorporados en la fusión, de acuerdo con la normativa fiscal aplicable.

Adicionalmente, los activos y pasivos asumidos por CEVASA en esta operación de fusión en la Nota 20 de esta memoria.

#### **4.18 Negocios conjuntos**

Ni en el año 2014 ni en el 2013 la Compañía ha realizado negocios conjuntos con otras entidades.

#### **4.19 Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas.**

Durante los ejercicios 2014 y 2013 CEVASA ha realizado con partes vinculadas las siguientes operaciones:

##### Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

- 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 SBD Lloguer Social, S.A. (asociada hasta 21/11/2014) 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 se prestan entre ellas garantías de cobertura de riesgo en relación a la realización de determinadas operaciones financieras, especialmente en préstamos bancarios.
- 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, entre ellas a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
- 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 Sociedades del Grupo, entre ellas a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
- 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 global 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 retribuciones fijas, dietas y atenciones estatutarias.

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.

Adicionalmente, respecto a otras partes vinculadas, durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha realizado las siguientes operaciones:

#### Prestación de servicios de sociedades vinculadas a accionistas del Grupo a Sociedades del Grupo

En el año 2014 la empresa Montania Creative, S.L., propiedad de un accionista significativo y directivo de CEVASA (D.Albert Víctor Vaqué), prestó servicios de publicidad y de marketing a la misma, por un importe de 31 miles de euros.

El precio regulador de estos servicios es a precio o valor de mercado.

#### Prestación de servicios de sociedades vinculadas a consejeros de la Sociedad

En el año 2014, la sociedad Segarra de Figerolas i Associats, S.L. prestó a favor de CEVASA, servicios de asesoramiento mercantil por un importe de 4 miles de euros.

El precio regulador de estos servicios es a precio o valor de mercado.

#### Pagos de dividendos a partes vinculadas

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y los dividendos no se satisfacen directamente a los accionistas de la Sociedad, sino a las entidades depositarias, que son las encargadas de su abono posterior a los accionistas que constan como tales en sus registros en la fecha de los pagos. Por ello, la Sociedad no conoce con exactitud y certeza el total de dividendos abonados a partes vinculadas, aunque pueda realizar una aproximación en función de las informaciones de que dispone por otros conceptos.

#### **4.20 Activos no comerciales mantenidos para la venta**

CEVASA no tiene, ni ha tenido en los ejercicios 2014 y 2013, activos no corrientes mantenidos para la venta.

#### 4.21 Operaciones interrumpidas

Ni en el año 2014 ni en el 2013 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, resuelva 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 INTANGIBLE

#### 5.1 Análisis del movimiento durante el ejercicio de cada partida del balance:

Los movimientos del inmovilizado intangible de la Sociedad durante los ejercicios 2014 y 2013 son los siguientes:

	Saldo a 01.01.2014	Adiciones/Dotaciones	Reclasificaciones	Deterioro	Saldo a 31.12.2014
<b>Aplicaciones Informáticas</b>					
Inversión	442	52			494
Amort.Acum.	-394	-28	-8		-430
<b>Importe neto total:</b>	<b>48</b>	<b>24</b>	<b>-8</b>		<b>64</b>

	Saldo a 01.01.2013	Adiciones/Dotaciones	Deterioro	Saldo a 31.12.2013
<b>Aplicaciones Informáticas</b>				
Inversión	411	31		442
Amort.Acum.	-379	-15		-394
<b>Importe neto total:</b>	<b>32</b>	<b>16</b>		<b>48</b>



5.2 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.

5.3 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.

5.4 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.

5.5 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.

5.6 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.

5.7 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 2014 ni en el 2013.

5.8 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 2014 y 2013 no se han producido correcciones valorativas por deterioro del inmovilizado intangible de CEVASA.

5.9 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.

5.10 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 2014 ni en el 2013.

5.11 Características del inmovilizado no afecto directamente a la explotación:

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

5.12 Importe y características del inmovilizado completamente amortizado en uso:

A 31 de diciembre de 2014 los bienes del inmovilizado intangible totalmente amortizados en uso ascienden a 398 miles de euros de valor contabilizado bruto. A 31 de diciembre ascendían a 359 miles de euros.

5.13 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con el inmovilizado:

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

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

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

5.15 Resultado del ejercicio por enajenación del inmovilizado:

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no ha habido enajenaciones del inmovilizado intangible de la Compañía.

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

Ni en el ejercicio 2014 ni en el 2013 se han llevado a cabo desembolsos para investigación y desarrollo.

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

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

5.18 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.

5.19 Fondo de comercio:

La Sociedad no tiene registrado fondo de comercio alguno.

## **6. INMOVILIZADO MATERIAL**

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

El detalle del inmovilizado material a 31 de diciembre de 2014 se detalla a continuación:

	<b>COSTE BRUTO</b>	<b>IMPORTE BRUTO</b>	<b>AMORTIZ ACUMULADA A 31/12/2014</b>	<b>IMPORTE NETO A 31/12/2014</b>
<b>MOBILIARIO,EQUIPOS Y ELEM. DECOR.DE OFICINA</b>	550	550	399	151
<b>EQUIPOS PROCESO INFORMACION</b>	275	275	244	31
<b>TURISMOS</b>	20	20	20	0
<b>Total</b>	<b>845</b>	<b>845</b>	<b>663</b>	<b>182</b>

El movimiento del inmovilizado material durante los ejercicios el 2014 y 2013 se detalla a continuación:

	MOVIMIENTOS AÑO 2014				AMORTIZACIÓN				TOTAL NETO
	A 01.01.2014	Inversiones	Reclasificaciones	A 31.12.2014	A 01.01.2014	Amortización	Reclasificaciones	A 31.12.2014	Saldo
MOBILIARIO, EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA Y EXPLOTACION	543	2	6	551	364	39	-4	399	152
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	274	22	-23	274	253	11	-20	244	30
TURISMOS	20			20	7	10	3	20	
<i>Total</i>	<b>837</b>	<b>24</b>	<b>-17</b>	<b>845</b>	<b>623</b>	<b>59</b>	<b>-22</b>	<b>663</b>	<b>182</b>

	MOVIMIENTOS AÑO 2013			AMORTIZACIÓN			TOTAL NETO
	A 01.01.2013	Inversiones	A 31.12.2013	A 01.01.2013	Amortización	A 31.12.2013	Saldo
MOBILIARIO, EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA Y EXPLOTACION	543		543	331	33	364	179
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	265	9	274	241	12	253	21
TURISMOS	20		20	1	6	7	13
<i>Total</i>	<b>828</b>	<b>9</b>	<b>837</b>	<b>573</b>	<b>51</b>	<b>623</b>	<b>213</b>

**6.2 Costes estimados de desmantelamiento, retiro o rehabilitación:**

Ni durante el año 2014 ni el 2013 ha habido ni se estiman costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, incluidos como mayor coste de los activos inmovilizados de la Sociedad.

**6.3 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	Coefficientes de amortización (%)
Mobiliario	10%-15%
Equipos de proceso de información	25%

**6.4 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 Sociedad.

**6.5 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.

**6.6 Características del inmovilizado material situado en el extranjero:**

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

6.7 Gastos financieros capitalizados en el ejercicio:

No se han capitalizado gastos financieros en los elementos del inmovilizado material de la Sociedad, ni en el ejercicio 2014 ni en el 2013.

6.8 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 2014 y 2013 no se han producido correcciones valorativas por deterioro del inmovilizado material de la Sociedad.

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

Ni durante el ejercicio 2014 ni en el 2013 se han producido pérdidas por deterioro del inmovilizado material.

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

No ha habido compensación alguna.

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

Ningún inmovilizado incluido en las UGE,s (unidades generadoras de efectivo) de la Sociedad ha sufrido deterioro alguno, ni durante el año 2014 ni en el 2013.

6.12 Características del inmovilizado no afecto directamente a la explotación:

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

6.13 Importe y características del inmovilizado completamente amortizado en uso:

Al cierre del ejercicio 2014 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 122 miles de euros.
- Equipos oficina: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 52 miles de euros.
- Equipos proceso información: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 217 miles de euros.
- Elementos decorativos Barcelona: el valor de los bienes totalmente amortizados asciende a 14 miles de euros

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

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

6.15 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con el inmovilizado:

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

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

No existen compromisos firmes de venta de inmovilizado material.

6.17 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.

6.18 Arrendamientos financieros y similares sobre inmovilizados:

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

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

CEVASA no tiene contabilizados inmuebles entre su inmovilizado material.

6.20 Resultado del ejercicio por enajenación del inmovilizado:

Ni en el año 2014 ni en el 2013 se ha enajenado inmovilizado material.

## **7. INVERSIONES INMOBILIARIAS**

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

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad 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 m<sup>2</sup>, con un techo edificable de 13.505 m<sup>2</sup>. 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 m<sup>2</sup> se halla contabilizado por un valor bruto contable total de 8.560 miles de euros, de los cuales 1.866 miles de euros corresponden al coste del solar, 6.660 miles de euros al edificio construido, y 34 miles de euros corresponden a las instalaciones.

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

El detalle de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2014 se detalla a continuación:

	<b>COSTE BRUTO</b>	<b>ACTUALIZ. RDL 7/1996</b>	<b>IMPORTE BRUTO</b>	<b>AMORTIZ. ACUMULADA A 31/12/2014</b>	<b>IMPORTE NETO A 31/12/2014</b>
<b>TERRENOS Y CONSTRUCCIONES</b>					
Terrenos y solares no edificados	2.918		2.918		2.918
Edificios explotación:					
-Solares	1.866		1.866		1.866
-Construcciones	4.960		4.960	3.141	1.819
<b>OTRAS INSTALACIONES</b>	1.730	4	1.734	3	1.731
<b>Totales</b>	<b>11.474</b>	<b>4</b>	<b>11.478</b>	<b>3.144</b>	<b>8.334</b>

El movimiento de las inversiones inmobiliarias durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla a continuación:

	<b>MOVIMIENTOS AÑO 2014</b>			<b>AMORTIZACIÓN</b>				<b>TOTAL NETO</b>
	<b>A 01.01.2014</b>	<b>Bajas/Traspasos</b>	<b>A 31.12.2014</b>	<b>A 01.01.2014</b>	<b>Amortización</b>	<b>Traspasos</b>	<b>A 31.12.2014</b>	<b>Saldo</b>
<b>TERRENOS Y CONSTRUCCIONES</b>								
Terrenos y solares no edificados	2.918		2.918					2.918
Edificios:								
-Solares	1.866		1.866					1.866
-Construcciones	4.960		4.960	1.294	221	1.623	3.138	1.822
<b>OTRAS INSTALACIONES</b>	1.733	1	1.734	1.628	3	-1.625	6	1.728
<b>Totales:</b>	<b>11.477</b>	<b>1</b>	<b>11.478</b>	<b>2.922</b>	<b>224</b>	<b>-2</b>	<b>3.144</b>	<b>8.334</b>

	<b>MOVIMIENTOS AÑO 2013</b>			<b>AMORTIZACIÓN</b>				<b>TOTAL NETO</b>
	<b>A 01.01.2013</b>	<b>Bajas/Traspasos</b>	<b>A 31.12.2013</b>	<b>A 01.01.2013</b>	<b>Amortización</b>	<b>Traspasos</b>	<b>A 31.12.2013</b>	<b>Saldo</b>
<b>TERRENOS Y CONSTRUCCIONES</b>								
Terrenos y solares no edificados	2.918		2.918					2.918
Edificios:								
-Solares	1.866		1.866					1.866
-Construcciones	4.960		4.960	1.141	153		1.294	3.666
<b>OTRAS INSTALACIONES</b>	1.733		1.733	1.435	193		1.628	105
<b>Totales:</b>	<b>11.477</b>		<b>11.477</b>	<b>2.576</b>	<b>346</b>		<b>2.922</b>	<b>8.555</b>

**7.3 Costes estimados de desmantelamiento, retiro o rehabilitación:** Ni durante el año 2014 y el 2013 han habido ni se estiman costes de desmantelamiento, retiro o rehabilitación, incluidos como mayor coste de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad.

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

<b>Grupos de elementos</b>	<b>Coefficientes de amortización (%)</b>
Construcciones	3%
Instalaciones	10-12%

7.5 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 Sociedad.

7.6 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.

7.7 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.

7.8 Gastos financieros capitalizados en el ejercicio:

No se han capitalizado gastos financieros en las inversiones inmobiliarias de la Sociedad ni en el ejercicio 2014 ni en el 2013.

7.9 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 2014 y 2013 no se han producido correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias de la Sociedad, que, a fecha de cierre de esos ejercicios, ha sido valorada por un tasador experto independiente.

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

Ni durante el ejercicio 2014 ni el 2013 se han producido pérdidas por deterioro de las inversiones inmobiliarias.

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

No ha habido compensación alguna.

7.12 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 alguno ni durante el año 2014 ni en el 2013.

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

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

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

Ni al cierre del ejercicio 2014 ni 2013 había inversiones inmobiliarias en uso que estuvieran completamente amortizadas.

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

Las inversiones inmobiliarias de la Sociedad 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.

7.16 Subvenciones, donaciones y legados relacionados con las inversiones inmobiliarias:  
CEVASA no ha recibido subvenciones, donaciones y legados para la adquisición de inversiones inmobiliarias.

7.17 Compromisos firmes de compra y venta y fuentes previsibles de financiación:  
No existen compromisos firmes de venta ni de compra de inversiones inmobiliarias.

7.18 Otras circunstancias relacionadas con las inversiones inmobiliarias; arrendamientos, seguros, litigios, embargos y situaciones análogas:  
La Sociedad acredita 2.332 miles de euros del anterior arrendatario del edificio industrial que integra sus inversiones inmobiliarias, por impago de los arrendamientos. Dicho arrendatario presentó en su día concurso de acreedores y renunció al contrato de arrendamiento. Puesto que toda la deuda está dotada como de cobro dudoso y registrado el deterioro en su totalidad, los fondos propios de la Sociedad ya reconocen el efecto de una eventual pérdida total de aquellos importes acreditados, ante la situación del deudor, sin que con ello la Sociedad reconozca que son irrecuperables.

En la actualidad, el edificio industrial se encuentra desocupado en un 59%, y el resto arrendado.

7.19 Arrendamientos financieros y similares sobre inversiones inmobiliarias:  
CEVASA no tiene formalizados arrendamientos financieros sobre sus inversiones inmobiliarias.

7.20 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 7.2 del presente informe.

7.21 Resultado del ejercicio por enajenación de las inversiones inmobiliarias:  
Ni en el año 2014 ni en el 2013 se han enajenado inversiones inmobiliarias.

7.22 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 90 miles de euros en ejercicio 2014, siendo de 68 miles de euros en el ejercicio 2013 (Nota 8 y 26).

7.23 Existencia e importe de las restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias:  
La Sociedad no tiene restricciones a la realización de inversiones inmobiliarias.

7.24 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.



## **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 Sociedad, como arrendadora, informa de lo siguiente:

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

La Sociedad tiene en arrendamiento un edificio industrial en Barcelona con una superficie construida de 10.944.14 m<sup>2</sup>, situado en el barrio de Bon Pastor (véase Nota 7).

En el ejercicio 2014 se han obtenido unas rentas de 90 miles de euros. En el ejercicio 2013 fueron de 68 miles de euros.

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

Ni en el ejercicio 2014 ni en el 2013 se han reconocido como ingresos cuotas contingentes.

B) La Sociedad 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, 6<sup>a</sup> planta. La Sociedad arrendadora de la mencionada oficina es Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U, una compañía perteneciente al grupo CEVASA. La fecha final de contrato de arrendamiento vencerá el 24 de mayo de 2015.

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

	<b>Pagos en el 2015</b>
<b>Oficina en Barcelona</b>	
Oficina Avda. Meridiana, 350	24

#### **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 los ejercicios 2014 y 2013 CEVASA pagó en concepto de gastos por alquileres, 47 miles de euros, en cada uno de los ejercicios.

## 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 y pasivos financieros:

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

	INSTRUMENTOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO				INSTRUMENTOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO				Total	
	Instrumentos de patrimonio		Créditos / Derivados / Otros		Instrumentos de patrimonio		Créditos / Derivados / Otros		2014	2013
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013		
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias: Mantenedos para negociar Otros			4	4					4	4
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	1.343	1.252				6			1.343	1.258
Préstamos y partidas a cobrar			25	25			3.601	2.088	3.626	2.113
Activos disponibles para la venta: Valorados a valor razonable Valorados a coste										
<b>Total:</b>	<b>1.343</b>	<b>1.252</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>6</b>	<b>3.601</b>	<b>2.088</b>	<b>4.973</b>	<b>3.375</b>	

a) En la categoría Inversiones mantenidas hasta el vencimiento clasificado como "Instrumento de patrimonio a corto plazo", en el ejercicio 2013 se recogía una participación en la sociedad Live in Spain, S.A.

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

"Depósitos a largo plazo": El movimiento y su detalle de los depósitos en los ejercicios 2013 y el 2014 se detallan a continuación:

	AÑO 2013			AÑO 2014	
	Saldo a 01.01.2013	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2013	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2014
Depósitos constituidos	9		9		9
Depósitos varios	1		1		1
Depósitos formalizados ante la Generalitat		15	15		15
<b>Total:</b>	<b>10</b>	<b>15</b>	<b>25</b>		<b>25</b>

- c) En la categoría Activos disponibles para la venta, valorados a valor razonable y con cambios en el Patrimonio Neto, se recogen inversiones en acciones de sociedades cotizadas.

El movimiento en los ejercicios 2013 y 2014 ha sido el siguiente:

Acciones disponibles para la venta	Saldo a 31.12.2013	Movimientos	Saldo a 31.12.2014
	1.252	91	1.343

d) En la misma categoría que la anterior, pero clasificados como “a corto plazo” se recogen:

“Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar”:

El movimiento y detalle de estas partidas durante los ejercicios 2014 y 2013 se detallan a continuación:

	AÑO 2013			AÑO 2014	
	Saldo a 01.01.2013	Movimientos	Saldo a 31.12.2013	Movimientos	Saldo a 31.12.2014
Cientes, empresas del grupo y asociadas	1.007	-227	780	986	1.766
Cientes p/ventas y prest.servicios		-1	-1	8	7
Deudores varios	17	-1	16		16
Deudores empresas del grupo	989	301	1.290	519	1.809
Personal	2	1	3		3
<b>Total:</b>	<b>2.015</b>	<b>73</b>	<b>2.088</b>	<b>1.513</b>	<b>3.601</b>

2) Los Pasivos financieros de la Sociedad distintos de los fiscales e impuestos diferidos, durante los ejercicios 2014 y 2013, 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 y Otros		Derivados/Otros			
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<i>Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias:</i>								
<i>Mantenidos para negociar</i>								
<i>Otros</i>								
<i>Préstamos y otras partidas a pagar</i>	22.399	11.856	2.600	4.602	350	445	25.349	16.903
<b>Total:</b>	<b>22.399</b>	<b>11.856</b>	<b>2.600</b>	<b>4.602</b>	<b>350</b>	<b>445</b>	<b>25.349</b>	<b>16.903</b>

a) En la categoría Préstamos y otras partidas a pagar y clasificado como “Otros pasivos financieros a largo plazo”, se recoge un importe recibido en concepto de fianza. El importe contabilizado por este concepto en los años 2013 y 2014 ha sido de 25 miles de euros.

Adicionalmente, en esta misma categoría que la anterior pero clasificado como “Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo y corto plazo” se recogen los importes adeudados a las filiales de CEVASA por préstamos recibidos. El movimiento durante los años 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo a	Movimientos		Saldo a
	01.01.2014	Adiciones	Cancelaciones	31.12.2014
Empresas del grupo L/P:				
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	6.420	11.736	2.251	15.905
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	819	1.196	624	1.391
Cevasa Hoteles, S.L.U.	1.418	626	230	1.814
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	3.174	870	780	3.264
Empresas asociadas (*) C/P:				
SBD Lloguer Social, S.A.	1.548	28	6	1.570
<b>Total:</b>	<b>13.379</b>	<b>14.456</b>	<b>3.891</b>	<b>23.944</b>

(\*) Desde 21/11/2014 es empresa del grupo

	Saldo a	Movimientos		Fusión	Saldo a
	01.01.2013	Adiciones	Cancelaciones y reclasificaciones	p/absorción Cevasa Inversiones	31.12.2013
Empresas del grupo L/P:					
Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	977	8.225	2.782		6.420
Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	2.141	42	1.364		819
Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U.	3.158	1.044	161	4.041	0
Cevasa Hoteles, S.L.U.	1.473	280	335		1.418
Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	2.751	1.238	815		3.174
Empresas asociadas C/P:					
SBD Lloguer Social, S.A.	1.727	109	288		1.548
<b>Total:</b>	<b>12.226</b>	<b>10.938</b>	<b>5.745</b>	<b>4.041</b>	<b>13.379</b>

b) En la misma categoría de pasivos que los dos anteriores y clasificado como “Deudas con entidades de crédito a corto plazo” se recogen 1.028 miles de euros correspondiente al importe dispuesto, a 31 de diciembre de 2014, de las pólizas bancarias de que disponía CEVASA en esa fecha y cuyo límite ascendía a 7 miles de euros. El importe dispuesto a 31 de diciembre de 2013 era de 3.048 miles de euros.

c) En la misma categoría pero clasificado como “Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar” se recogen:

	AÑO 2013			AÑO 2014	
	Saldo a 01.01.2013	Movimientos	Saldo a 31.12.2013	Movimientos	Saldo a 31.12.2014
Proveedores	26	-7	19	-5	14
Proveedores empresas del grupo y asociadas	738	-368	370	-90	280
Acreedores varios	51	2	53	-3	50
Personal	17	-14	3	3	6
<b>Total:</b>	<b>832</b>	<b>-387</b>	<b>445</b>	<b>-95</b>	<b>350</b>

Nota.- no se cogen 6. Otras Deudas con las Administraciones Públicas

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

En las fechas de cierre de los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad tiene contratado un instrumento derivado (CAP), por un valor razonable de 4 mil euros, cuyas variaciones de valor se lleva a la cuenta de pérdidas y ganancias.

**9.3 Reclasificaciones:**

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

**9.4 Clasificación por vencimientos y disponibilidad:**

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

	31-12-2014	
	Vencimiento 2015	Vencimiento 2016-2021
<b><u>Activos financieros</u></b>	3.620	1.372
Deudores comerciales y otras ctas.a cobrar	3.601	
Créditos a empresas del grupo		
Otras inversiones financieras (IP)		1.347
Depósitos formalizados		25
Depósitos en efectivo en entidades bancarias	19	
<b><u>Pasivos financieros</u></b>	1.380	22.399
Créditos de empresas del grupo		22.374
Fianzas recibidas de arrendatarios		25
Acreedores comerciales y otras ctas.a pagar	350	
Deudas con entidades de crédito	1.028	
Otros pasivos financieros	2	

	31-12-2013	
	Vencimiento 2014	Vencimiento 2015-2020
<b><u>Activos financieros</u></b>	1.712	1.287
Deudores comerciales y otras ctas.a cobrar	1.688	
Créditos a empresas del grupo		
Otras inversiones financieras (LP)		1.262
Depósitos formalizados		25
Depósitos en efectivo en entidades bancarias	24	
<b><u>Pasivos financieros</u></b>	3.498	11.856
Créditos de empresas del grupo		11.831
Fianzas recibidas de arrendatarios		25
Acreedores comerciales y otras ctas.a pagar	444	
Deudas con entidades de crédito	3.048	
Otros pasivos financieros	6	

**9.5 Transferencias de activos financieros:**

Ni en el año 2014 ni en el 2013 la Sociedad ha llevado a cabo transferencias de activos financieros.

**9.6 Activos cedidos y aceptados en garantía:**

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

**9.7 Correcciones por deterioro del valor originadas por el riesgo de crédito:**

Ni en el año 2014 ni en el 2013 CEVASA ha realizado correcciones por deterioro originados por riesgo de crédito, por no haber sido necesarias.

**9.8 Impago e incumplimiento de condiciones contractuales:**

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

**9.9 Deudas con características especiales:**

CEVASA no tiene deudas con características especiales.

**9.10 Contabilidad de coberturas:**

Ni el ejercicio 2014, ni en el ejercicio 2013 se han contratado instrumentos de cobertura.

**9.11 Valor razonable:**

El valor razonable de los instrumentos financieros registrados en las cuentas de la Sociedad, tanto en el ejercicio 2014 como en el 2013, coincide con los importes contabilizados.

9.12 Empresas del grupo, multigrupo y asociadas:

Hasta el 21.11.2014 CEVASA tenía una participación del 40% en el capital de la Sociedad "SBD Lloguer Social, S.A." Esta sociedad 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.

En fecha 21.11.2014 CEVASA adquirió un 20% adicional de SBD Lloguer Social, S.A. pasando a ostentar el 60% del capital y el control de dicha sociedad,

Adicionalmente el 24.12.2014 la matriz adquirió otro 20% del capital de SBD Lloguer Social, S.A., pasando a ser titular del 80% de su capital.

Se facilitan a continuación, diferentes informaciones sobre estas participaciones:

**INFORMACIÓN SOBRE LAS SOCIEDADES INTEGRANTES DEL GRUPO CEVASA**

<i>Sociedades:</i>	<i>Capital social</i>	<i>% de participación directas o indirectas</i>	<i>Prima de emisión y Reservas</i>	<i>Resultado año 2014 (ii)</i>	<i>Dividendos a cta.</i>	<i>Otras partidas Patrim.Net</i>	<i>Total Patrimonio neto a 31.12.2014</i>	<i>Coste participación a 31.12.2014</i>	<i>Deterioro</i>	<i>Neto</i>
<b>Dependientes:</b>										
<b>Denominació i forma jurídica:</b> Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Activitat:</b> Inversión inmobiliaria	2.000	100%	51.412	21.450	-1.200	1.638	<b>75.300</b>	33.099		<b>33.099</b>
<b>Denominació i forma jurídica:</b> Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Activitat:</b> Inversión inmobiliaria	1.000	100%	4.019	298			<b>5.317</b>	4.819		<b>4.819</b>
<b>Denominació i forma jurídica:</b> Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Activitat:</b> Promoción inmobiliaria	1.000	100%	15.252	19			<b>16.271</b>	19.334		<b>19.334</b>
<b>Denominació i forma jurídica:</b> Cevasa Hoteles, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Activitat:</b> Gestión hotelera	1.000	100%	1.610	142		10	<b>2.763</b>	4.016	(i)	<b>4.016</b>
<b>Denominació i forma jurídica:</b> SBD Lloguer Social, S.A. <b>Domicili:</b> C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell) <b>Activitat:</b> Alquiler vdas.(VPO).	17.800	80%	1.457	613		4.608	<b>24.478</b>	13.931		<b>13.931</b>
<b>Denominació i forma jurídica:</b> (*) Projectes i construcció social a Sabadell, S.L.U. <b>Domicili:</b> C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell) <b>Activitat:</b> Promoción vdas.	300	80%	509	278			<b>1.087</b>			
<b>Totales:</b>	<b>23.100</b>		<b>74.260</b>	<b>22.801</b>	<b>-1.200</b>	<b>6.257</b>	<b>125.217</b>	<b>75.199</b>		<b>75.199</b>

(\*) La participación de CEVASA en la filial de SBD Lloguer Social, S.A., Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., es una participación indirecta.

Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L., está obligada a auditar sus cuentas anuales del ejercicio 2014, aunque, en la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales todavía no se ha emitido el correspondiente informe de auditoría por parte de su auditor, Deloitte, S.L.

SBD Lloguer Social, S.L., está obligada a auditar sus cuentas anuales del ejercicio 2014, aunque, en la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales todavía no se ha emitido el correspondiente informe de auditoría por parte de su auditor, 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.



<b>INFORMACIÓN SOBRE LAS SOCIEDADES INTEGRANTES DEL GRUPO CEVASA</b>										
<i>Sociedades:</i>	<i>Capital social</i>	<i>% de participación</i>	<i>Prima de emisión y Reservas</i>	<i>Resultado año 2013 (ii)</i>	<i>Dividendos a cta.</i>	<i>Otras partidas Patrim. Neto</i>	<i>Total Patrimonio neto a 31.12.2013</i>	<i>Coste participación a 31.12.2013</i>	<i>Deterioro</i>	<i>Neto</i>
<b>Dependientes:</b>										
<b>Denominación i forma jurídica:</b> Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Actividad:</b> Inversión inmobiliaria	2.000	100%	49.709	3.039	-1.000	996	54.744	33.099		33.099
<b>Denominación i forma jurídica:</b> Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Actividad:</b> Inversión inmobiliaria	1.000	100%	4.019	239			5.258	4.819		4.819
<b>Denominación i forma jurídica:</b> Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Actividad:</b> Promoción inmobiliaria	1.000	100%	15.240	38			16.279	19.334		19.334
<b>Denominación i forma jurídica:</b> Cevasa Hoteles, S.L.U. <b>Domicili:</b> Avda. Meridiana, 350 (Barcelona) <b>Actividad:</b> Gestión hotelera	1.000	100%	1.690	-80		11	2.622	4.016	(i)	4.016
<b>Asociadas:</b>										
<b>Denominación i forma jurídica:</b> SBD Lloguer Social, S.A. <b>Domicili:</b> C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell) <b>Actividad:</b> Alquiler vdas. (VPO).	17.800	40%	1.447	11		7.627	26.884	7.120		7.120
<b>Totales:</b>	<b>22.800</b>		<b>72.106</b>	<b>3.248</b>	<b>-1.000</b>	<b>8.634</b>	<b>105.787</b>	<b>68.388</b>		<b>68.388</b>

(i) No se ha registrado ningún deterioro de esta participación puesto que esta Sociedad tiene plusvalías tácitas no registradas en su inmovilizado por un total de 9.504 miles de euros en el 2014 y de 9.249 miles de euros en el 2013.

(ii) El resultado de las sociedades participadas proviene de las actividades continuadas.

Identificación de la Sociedad	Compraventas durante los ejercicios 2014 y 2013						Correcciones valorativas						Dividendos repartidos	
	2014			2013			2014			2013			2014	2013
	% 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		
<i>Sociedades dependientes:</i> Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U. Cevasa Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. Cevasa Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. Cevasa Hoteles, S.L.U. Cevasa Inversiones Mobiliarias, S.L.U. Cevasa - Teyco, S.L. SBD Lloguer Social, S.A.	40%	6.811		20%	20						61	61	1.351	1.945
<b>Total:</b>				<b>20</b>							<b>61</b>	<b>61</b>	<b>1.590</b>	<b>2.158</b>

Si bien, al cierre del ejercicio 2014, el valor en los libros de determinadas sociedades participadas es menor que su patrimonio neto contable, no se han registrado deterioros de las mismas porque dichas sociedades mantienen plusvalías inmobiliarias no registradas, superiores a la posible provisión.

Ninguna de las sociedades anteriores cotiza en Bolsa.

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

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

	<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias</b>							
	Ingresos financieros calculados por aplicación del método del tipo de interés efectivo		cifra de negocios e ingresos financieros		Gastos financieros		Gasto por correcciones valorativas	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Participaciones en empresas del grupo			1.790	2.159				
Participaciones en otras empresas			51	48				
Préstamos a/de empresas del grupo					584	370		
Préstamos a/de empresas asociadas					26	30		
Instrumentos de cobertura							-11	11
Intereses bancarios/bonificaciones bancarias	15				71	203		
<b>Total:</b>	<b>15</b>		<b>1.841</b>	<b>2.207</b>	<b>681</b>	<b>603</b>	<b>-11</b>	<b>11</b>

En el estado de ingresos y gastos reconocidos encontramos registrados un ingreso por la valoración de los activos financieros disponibles para la venta que la Sociedad posee y que su valoración fue de un incremento de 270 miles de euros en el ejercicio 2013 y un incremento en el ejercicio 2014 de 91 miles de euros.

9.14 Otro tipo de información:

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no 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 4.6 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.**

9.15 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 otros riesgos de precio, 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 líneas de crédito y de financiación.
- 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**

9.16 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 2014, íntegramente desembolsado, asciende a 6.976 miles euros, compuesto por 1.162.690 acciones ordinarias. La totalidad de las acciones están representadas por anotaciones en cuenta y tienen un valor nominal de 6 euros cada una.

9.17 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 2014 ni en el 2013 se han llevado a cabo ampliaciones y reducciones de capital en la Sociedad.

9.18 Importe del capital autorizado por la junta de accionistas para que los administradores lo pongan en circulación, indicando el período 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 social y poner nuevas acciones en circulación.

9.19 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.

9.20 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: 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 en el ejercicio 2014 sea de 1.658 miles de euros, el total indisponible es de 1.395 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 560 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 miles de euros.

. Reserva art. 167 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 1.739 miles de euros.

9.21 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 2014 la Sociedad era titular de 3.731 acciones propias, adquiridas por un total de 560 miles de euros, lo que representa un coste medio de adquisición de 150,06 euros/acción y un porcentaje del 0,32% sobre el capital social de la Sociedad.

El coste de las acciones propias registradas al cierre del año 2014 ascendía a 560 miles de euros, y a 369 miles de euros en el cierre del año 2013.

La variación del epígrafe “Acciones y participaciones en patrimonio propias” durante los años 2013 y 2014 es el siguiente:

Saldo a 01.01.2013	Adquisiciones	Amortización acciones propias reducción de capital	Saldo a 31.12.2013
<b>93</b>	<b>276</b>		<b>369</b>

Saldo a 01.01.2014	Adquisiciones	Amortización acciones propias reducción de capital	Saldo a 31.12.2014
<b>369</b>	<b>191</b>		<b>560</b>

En los ejercicios 2013 y 2014 no se amortizaron acciones de autocartera.

Durante el año 2014, la Sociedad adquirió 1.343 acciones propias, por un total de 191 miles de euros (142 euros de precio medio ponderado).

El Consejo de Administración de la Sociedad está autorizado por la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 12 de diciembre de 2012, 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.

9.22 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 2014, 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 3%:

Denominación del partcipe	% participación directa	% participación indirecta	% Total
Banco Popular Español, S.A.	22,897%		22,897%
Eulalia Vaqué Boix	18,058%	0,410%	18,468%
Taller de Turisme i Medi Ambient, SL	16,728%		16,728%
Maria Boix Gacia	12,280%	0,567%	12,847%
Manuel Valiente Margelí	7,244%		7,244%
Bernat Víctor Vaqué	3,745%		3,745%
Gemma Víctor Vaqué	3,576%		3,576%
Albert Víctor Vaqué	3,422%		3,422%
Alexandre Víctor Vaqué	3,152%		3,152%
	<b>91,102%</b>	<b>0,977%</b>	<b>92,079%</b>

Los porcentajes anteriores se han calculado con la información más reciente disponible por esta Sociedad, procedente de las comunicaciones oficiales a CEVASA y a la CNMV y otras fuentes, como la titularidad de acciones justificada con ocasión de celebración de juntas generales, y considerando el capital social publicado a 31 de diciembre de 2014.

9.23 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.

9.24 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.

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

Ni en los ejercicios 2014 ni 2013 y tampoco en los anteriores la Sociedad ha recibido ninguna subvención, donación o legado de sus accionistas.

## **10. EXISTENCIAS**

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

El importe de las existencias asciende a 199 miles de euros a 31 de diciembre de 2014, no habiendo ocurrido ninguna variación durante los ejercicios 2014 y 2013.

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 en 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 2014 como del 2013. 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 2014 y 2013 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 relativos 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 2014 ni al cierre del 2013 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 2014 es la siguiente:

<u>Ejercicio 2014</u>	
Generalitat Catalunya deudora p/subvenciones concedidas	2.207
Organismos de la Seguridad Social deudores	
Hacienda Pública deudora por I.S.	1.498
<b>Total:</b>	<b>3.705</b>
Hacienda Pública acreedora por I.V.A.	50
Hacienda Pública acreedora por I.R.P.F.	60
Organismos de la Seguridad Social acreedores	16
<b>Total:</b>	<b>126</b>



<u>Ejercicio 2013</u>	
Generalitat Catalunya deudora p/subvenciones concedidas	2.940
Organismos de la Seguridad Social deudores	3
Hacienda Pública deudora por I.S.	405
<b>Total:</b>	<b>3.348</b>
Hacienda Pública acreedora por I.V.A.	35
Hacienda Pública acreedora por I.R.P.F.	144
Organismos de la Seguridad Social acreedores	11
<b>Total:</b>	<b>190</b>

## A) Impuesto sobre Beneficios

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

	<i>Cuenta de Pérdidas y Ganancias</i>	<i>Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto</i>
<b>Saldo de ingresos y gastos del ejercicio:</b>	852	295
<b>Impuesto sobre beneficios del ejercicio:</b>	-411	
<b>1.- Diferencias permanentes:</b>		
- gastos fiscalmente no deducibles	45	
<b>2.- Diferencias temporarias:</b>		
A) con origen en el ejercicio:		
- por limitación de gastos y amortizaciones	93	
B) con origen en ejercicios anteriores:		
- por limitación de gastos y amortizaciones	-396	
<b>3.- Otras correcciones a la Base Imponible (consolidación fiscal):</b>		
A) con origen en el ejercicio:		
- eliminaciones de resultados internos (consolidación fiscal)	-1.789	
<b>Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores:</b>		
<b>Base imponible individual dentro del grupo fiscal (resultado fiscal)</b>	-1.606	

A continuación se detalla el cálculo de la cuota a ingresar/devolver en concepto de Impuesto sobre beneficios del ejercicio 2014:

<b>Base imponible del ejercicio 2014 (negativa)</b>	-1.606
<b>Cuota íntegra 30% s/base imponible (negativa)</b>	-482
<b>(-) Retenciones y pagos a cuenta</b>	-387
<b>(-) Deducciones por doble imposición interna de ejerc.anteriores</b>	-166
<b>(-) Deducciones por doble imposición de dividendos</b>	-7
<b>(+) Impuesto diferido venta inmovilizado a liquidar en el IS 2014</b>	18
<b>IMPORTE A DEVOLVER POR LA AGENCIA TRIBUTARIA Y LAS SOCIEDADES DEL GRUPO CONSOLIDADO:</b>	<b>-1.025</b>

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 ingreso contabilizado como ingresos por impuesto sobre beneficios del ejercicio 2014 se desglosa de la siguiente manera:

Ingreso imputable a resultados con tributación diferida o gasto por impuesto diferido  
Ingreso por el resto de resultados o base imponible

**Total Gasto por Impuesto s/Beneficios**

<i>Cuenta de pérdidas y ganancias</i>	<i>Imputados a Patrimonio neto</i>
-12	
-399	
<b>-411</b>	

En el ejercicio 2014 se han llevado a cabo ajustes en el impuesto diferido por un importe de -12 miles de euros originado por la regularización de los nuevos tipos impositivos en el impuesto sobre sociedades para los ejercicios 2015 y 2016. Los anticipos y créditos fiscales que se esperan materializar en el próximo año se han ajustado al tipo impositivo del 28%. Por el contrario los que se esperan materializar en el 2016 en adelante se han ajustado al 25%. A continuación adjuntamos un detalle de los mismos:

	Importe	Tipo impositivo ajustado	Importe ajustado	Ajuste en Impuestos diferidos
Créditos por doble imposición de dividendos internos	47	28%	44	3
Impuestos diferidos por venta de inmovilizado a liquidar	-39	28%	-36	-3
Impuestos diferidos por consolidación fiscal	-73	25%	-61	-11
Pasivos por impuestos diferidos por diferente valor contable y fiscal de determinados activos y pasivos	-7	25%	-6	-1
<b>Total:</b>	<b>-72</b>		<b>-59</b>	<b>-12</b>

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) Activos**

1) CEVASA tiene pendiente de compensar créditos fiscales del ejercicio 2009 por importe de 44 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 la deducción por doble imposición y créditos fiscales es de 7 años (máx. 2016).

Impuestos sobre sociedades anticipados por importe de 65 miles de euros como consecuencia de la limitación temporal de la deducibilidad de las amortizaciones, según la nueva normativa fiscal, generados en los ejercicios 2013 y 2014.

En concepto de impuesto anticipado, un importe de 742 miles de euros originados en el ejercicio 2013 por la eliminación de resultados en operaciones internas, en aplicación del régimen de consolidación fiscal que aplica la Sociedad y su grupo.

**B) Pasivos**

1) 36 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. La Sociedad se acogió al régimen de reinversión de beneficios extraordinarios.

- a) El importe de la renta acogida al diferimiento es de 2.345 miles de euros, que supuso en principio una tributación diferida de 821 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 hasta 2014. En los ejercicios posteriores el tipo impositivo cambiará del 30% al 28% en el ejercicio 2015 y al 25% a partir del año 2016. 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 3.412 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 2014, se ingresará un importe de 18 miles de euros, y tras la misma quedará pendiente de liquidar un total de 34 miles de euros.

Después de liquidarse el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014, el importe de las rentas positivas que quedaran pendientes de incorporar a la base imponible alcanza un total de 129 miles de euros.

2) Se registran 6 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 registran 458 miles de euros en concepto de impuesto diferido, originados por la eliminación de resultados en operaciones internas, en aplicación del régimen de consolidación fiscal que aplica la sociedad y su grupo.

4) Se registran 344 miles de euros en concepto de impuestos diferidos por consolidación fiscal provenientes de la fusión de Cevasa – Teyco, S.L.

5) Se registra en este epígrafe el efecto impositivo (74 miles de euros) del devengo de una subvención por eficiencia energética (294 miles de euros) percibida por la sociedad en el ejercicio 2014.

A su vez en este mismo epígrafe se registran 53 miles de euros en concepto del efecto fiscal de la valoración de la cartera de activos financieros mantenidos para la venta.

12.4 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.

12.5 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:

Se comenta en el punto 12.3 A) del presente informe.

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

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

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

12.7 Impuesto a pagar en las distintas jurisdicciones fiscales:

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

12.8 Diferencias permanentes señalando su importe y naturaleza:

No las hay en el ejercicio 2014.

12.9 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 2014 y 31 de diciembre de 2013 el tipo impositivo ha sido del 30%. Así como en el caso de los créditos fiscales a favor de la Sociedad que en el ejercicio 2014 se encuentran reconocidos al 28%.

12.10 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.

12.11 Cualquier 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. y Cevasa, Hoteles, S.L.U.. A partir de 01.01.2015 se incorporaron al grupo fiscal las sociedades SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes y Construcció Social a Sabadell, S.L.

**C) Otros tributos**

12.12 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 2010 a 2014 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 2014 y 2013, por conceptos, es la siguiente:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Sueldos y salarios	772	753
Indemnizaciones personal		122
Cargas Sociales Seguridad social	165	154
Otros gastos sociales	8	7
Dietas y Atenciones Estatutarias	207	196
Provisión por remuneraciones de pago futuro al Consejo de Administración	250	
	<b>1.402</b>	<b>1.232</b>

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:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Conservación de edificios.</b>	12	19
<b>Mantenimiento equipos informáticos</b>	47	53
<b>Suministros: Agua, electricidad. y otros.</b>	-3	64
<b>Seguros</b>	38	37
<b>Publicidad y propaganda</b>	17	8
<b>Servicios de profesionales independientes</b>	311	420
<b>Alquileres y rentings</b>	50	50
<b>Servicios financieros</b>	38	91
Otros gastos y servicios	130	145
Servicios exteriores	640	887
Tributos varios	90	162
<b>(+/-) Pérdidas deterioro y variac.provisiones por operac.comerciales</b>	-11	11
<b>(+/-) Otros gastos de gestión corriente</b>	45	0
	<b>Total: 764</b>	<b>Total: 1.060</b>

13.5 Desglose de los ingresos originados durante el ejercicio

Durante los ejercicios 2013 y 2014 los ingresos originados se encuentran registrados en los conceptos siguientes:

INGRESOS		
<u>Concepto</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>
<b>Cifra de negocios:</b>	<b>3.205</b>	<b>3.250</b>
Dividendos empresas del grupo	1.790	2.158
Prestación servicios de gestión	1.325	1.024
Ingresos procedentes de alquileres de locales	90	68
<b>Otros ingresos:</b>	<b>319</b>	<b>281</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	319	281
<b>Ingresos financieros:</b>	<b>51</b>	<b>63</b>
Dividendos procedentes de acciones en cartera	51	48
Intereses depósitos		15
Intereses y bonificaciones		
<b>Total:</b>	<b>3.575</b>	<b>3.594</b>

#### **14. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS**

##### **A) Provisiones a largo plazo**

##### 14.1 Análisis del movimiento del balance durante el ejercicio:

	A 01.01.2014	Dotaciones o Aplicaciones	Cancelaciones	A 31.12.2014
Administraciones Públicas	86	84	-113	57
Provisión retributiva consejeros		250		250
<b>Total:</b>	<b>86</b>	<b>334</b>	<b>-113</b>	<b>307</b>

	A 01.01.2013	Dotaciones o Aplicaciones	Cancelaciones	A 31.12.2013
Administraciones Públicas	11	76	-1	86
<b>Total:</b>	<b>11</b>	<b>76</b>	<b>-1</b>	<b>86</b>

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.

Además se ha dotado una provisión por retribuciones a largo plazo al Consejo de Administración, en cumplimiento del mismo Consejo.

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 2014 ni en el 2013 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 se corresponden con impuestos que han sido reclamados a CEVASA y que esta ha recurrido por disconformidad.

Respecto a la provisión por retribuciones futuras al Consejo de Administración, se han dotado 250 miles de euros, cumpliendo un mandato del propio Consejo y con base a los estudios que él mismo está llevando a cabo sobre este particular.

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:

Los importes provisionados por los impuestos reclamados a la Sociedad y recurridos por disconformidad, todos ellos registrados por los importes nominales o que la Sociedad hubiera pagado de no haberlos recurrido. Pudiera pasar:

- que los importes reclamados se acaben 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.

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 2014 ni en el 2013 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.

**A) Provisiones a corto plazo**

La Sociedad tiene en el pasivo corriente del balance dentro del epígrafe "Provisiones a corto plazo", una estimación del importe pendiente de pago (y de acuerdo por el Consejo de Administración) en concepto de atenciones estatutarias del ejercicio 2014 por un importe de 125 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2013 también tenía contabilizados 125 miles de euros.



## **B) Contingencias**

Los Administradores de las Sociedad estiman que no existen contingencias significativas para 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 por el método indirecto, 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 la Sociedad, no genera un impacto significativo en el medio ambiente. Por esta razón, en las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2014 no se desglosa ninguna información relativa a esta materia.

La Sociedad cumple con toda la normativa medioambiental que le es de aplicación, incorporando en lo posible y en la medida que económicamente le es posible, instalaciones encaminadas al ahorro energético y con bajo impacto medioambiental.

### **17. RETRIBUCIONES A LARGO PLAZO AL PERSONAL**

No existen retribuciones a largo plazo al personal.

### **18. TRANSACCIONES CON PAGOS BASADOS EN INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO**

CEVASA no ha realizado en el año 2014 transacciones con pagos basados en instrumentos de patrimonio. Tampoco en el año 2013.

### **19. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS**

En el ejercicio 2014 se ha hecho un reconocimiento de una subvención energética por una promoción de viviendas en Vic, promovida por la Sociedad filial CEVASA –Teyco, S.L. que CEVASA absorbió en fecha 1 de enero de 2013, dicha subvención se devengó y percibió en el ejercicio 2014.

## **20. COMBINACIONES DE NEGOCIOS Y OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS ENTRE EMPRESAS DEL GRUPO**

### Ejercicio 2014

En fecha 21 de noviembre de 2014 CEVASA adquirió un 20% adicional de SBD Lloguer Social, S.A. pasando a ostentar el 60% del capital y el control de dicha sociedad y sus negocios, por lo que a partir de dicha fecha pasó a integrarse en las cuentas consolidadas mediante el procedimiento de integración global. El coste de la adquisición fue por un importe total de 3.250 miles de euros.

Posteriormente en fecha 24 de diciembre de 2014 CEVASA adquirió otro 20% del capital de SBD Lloguer Social, S.A., pasando a ser titular del 80% de su capital. El coste de la adquisición fue por un importe total de 3.560 miles de euros.

CEVASA adquirió las participaciones adicionales mediante pago en efectivo.

Estas operaciones han sido contabilizadas en las cuentas de CEVASA a valor de coste.

La adquisición por parte de la sociedad dominante (empresa adquiriente) del control de una sociedad dependiente (empresa adquirida) constituye una combinación de negocios en la que la sociedad dominante adquiere el control de todos los negocios y elementos patrimoniales de la sociedad dependiente.

Hasta los meses finales del año 2014 CEVASA tenía una participación del 40% en SBD, Lloguer Social, S.A. En los meses finales del año, CEVASA adquirió un 40 % adicional de participación en SBD Lloguer Social, S.A., en dos operaciones, una realizada el 21.11.2014 (+20%) y otra el 24.12.2014 (+20%).

Estas adquisiciones no tienen impacto en los activos, pasivos ni en la cuenta de pérdidas y ganancias individuales en ejercicio, recogándose en las cuentas anuales consolidadas su incidencia en los estados financieros.

### Ejercicio 2013

Con efectos contables a 1 de enero de 2013, CEVASA absorbió a las filiales CEVASA Inversiones Mobiliarias, S.L.U., y Cevasa – Teyco, S.L. que controlaba previamente al 100% de manera directa.

Aunque la fusión se formalizó en escritura pública el 26 de junio de 2013 y se inscribió en fecha 8 de julio de 2013 en el Registro Mercantil de Barcelona, las operaciones realizadas por aquellas filiales desde el 1 de enero de 2013 y hasta la definitiva inscripción de la fusión, se entienden realizadas por CEVASA a efectos contables, y por aquellas pero por cuenta de éstas a efectos mercantiles.

Los activos adquiridos y pasivos asumidos en las mencionadas absorciones fueron las siguientes:

S/ESTADOS CONTABLES A JUNIO DE 2013	CEVASA INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.	CEVASA-TEYCO, S.L.	TOTAL
<b>A) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>4.173</b>	<b>3.829</b>	<b>8.003</b>
<b>III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>48</b>	<b>2.956</b>	<b>3.004</b>
3. Deudores varios		68	68
5. Activos por impuesto corriente	41	6	47
6. Otros créditos con las Administraciones Públicas	7	2.881	2.889
<b>IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C/P</b>	<b>4.041</b>		<b>4.041</b>
2. Créditos a empresas	4.041		4.041
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>84</b>	<b>874</b>	<b>958</b>
1. Tesorería	84	874	958
<b>B) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.062</b>		<b>1.062</b>
<b>V. Inmovilizaciones financieras a L/P</b>	<b>1.033</b>		<b>1.033</b>
1. Instrumentos de patrimonio	1.033		1.033
2. Créditos a terceros			
3. Valores representativos de deuda			
4. Derivados			
5. Otros activos financieros (Depósito, fianzas, etc.)			
<b>VI. Activos por impuesto diferido</b>	<b>29</b>		<b>29</b>
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>-63</b>	<b>-2.416</b>	<b>-2.478</b>
<b>IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>		<b>-2.415</b>	<b>-2.415</b>
<b>V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>-63</b>	<b>-1</b>	<b>-63</b>
2. Proveedores empresas del grupo y asociadas	-58		-58
3. Acreedores varios		-1	-1
6. Otras deudas con las Administraciones Públicas	-5		-5
<b>D) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>-31</b>	<b>-414</b>	<b>-446</b>
<b>I. Provisiones a largo plazo</b>	<b>-31</b>		<b>-31</b>
4. Otras provisiones	-31		-31
<b>IV. Pasivos por impuesto diferido</b>		<b>-414</b>	<b>-414</b>
<b>1. Valor total de los Activos y Pasivos recibidos</b>	<b>5.142</b>	<b>999</b>	<b>6.142</b>
<b>2. Valor neto contable de la participación en CEVASA</b>	<b>5.149</b>	<b>100</b>	<b>5.249</b>
<b>Diferencia (A-B)</b>	<b>-7</b>	<b>900</b>	<b>893</b>
<b>A) Variación Patrimonio Neto</b>		<b>971</b>	<b>971</b>
Ajuste de valoración por instrumentos de patrimonio neto	-103		-103
Reservas de fusión	103	971	1.074
<b>B) Variación estado integral de resultados del ejercicio 2013</b>	<b>-7</b>	<b>71</b>	<b>64</b>
Estado de Pérdidas y Ganancias	-42	-71	-113
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	35	142	177

Por tanto, el coste del valor contable de las participaciones canceladas, fue menor que el valor de los activos identificables adquiridos menos el valor de los pasivos asumidos. En consecuencia y conforme a lo establecido en las normas de registro y valoración, dicho importe fue registrado:

- 1) Como una reserva de fusión en el epígrafe 1.4 del balance de CEVASA.
- 2) Puesto que la fusión se realizó con efectos contables el 1 de enero de 2013, la diferencia entre los activos y pasivos, con origen en las operaciones corrientes realizadas por aquellas sociedades desde aquella fecha y hasta la formalización jurídica de la fusión, se registró en el Estado de Resultados Integral del ejercicio. Así, los resultados generados por las filiales absorbidas en ese período se entienden realizados por CEVASA.

Estos resultados se anotaron en los siguientes epígrafes del estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondientes al ejercicio 2013:

	CEVASA INVERSIONES MOBILIARIAS, S.L.	CEVASA-TEYCO, S.L.	TOTAL
<b>A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>-43</b>	<b>-71</b>	<b>-114</b>
1. Importe neto de la cifra de negocios			
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación			
3. Trabajos realizados por la empresa para su activo.			
4. Aprovisionamientos		-26	-26
5. Otros ingresos de explotación			
6. Gastos de Personal	-93		-93
7. Otros gastos de explotación	-41	-32	-73
8. Amortización del inmovilizado			
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras			
10. Excesos de provisiones			
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado			
<b>I - RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11)</b>	<b>-135</b>	<b>-58</b>	<b>-192</b>
12. Ingresos financieros	93	1	94
13. Gastos Financieros	-1	-15	-16
14. Variación de valor razonable en instrumentos financieros			
15. Diferencias de cambio			
16. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
<b>II - RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)</b>	<b>92</b>	<b>-14</b>	<b>78</b>
<b>III - RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (I+II)</b>	<b>-43</b>	<b>-71</b>	<b>-114</b>
17. Impuestos sobre beneficios			
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (III+17)</b>	<b>-43</b>	<b>-71</b>	<b>-114</b>
<b>B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto</b>	<b>35</b>	<b>142</b>	<b>177</b>
<b>C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias</b>			
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)</b>	<b>-8</b>	<b>71</b>	<b>63</b>

**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 2014 y 2013 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 2014 y 2013, 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.

## **23. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE**

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que afecten o puedan afectar a la Sociedad,

## **24. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

### *1) OPERACIONES REALIZADAS EN LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013:*

#### *A) Realizadas con sociedades filiales y asociadas*

##### *A.1) Con base contractual:*

Los contratos operativos que CEVASA tiene formalizados con sociedades filiales o asociadas, 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 que era (hasta el 21.11.2014) sociedad asociada SBD Lloguer Social, S.A.. Regula la prestación de servicios a dicha sociedad, relacionados con su parque de viviendas en alquiler. Durante los ejercicios 2014 y 2013 CEVASA facturó por dichos servicios un total de 198 mil euros y 100 miles de euros respectivamente.

- 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.

Con base a este contrato CEVASA avala en 4 préstamos hipotecarios a su filial CEVASA, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.

El importe medio dispuesto de dichos préstamos durante el año 2014 fue de 12.801 miles de euros.

Adicionalmente CEVASA presta garantías a SBD Lloguer Social, S.A., (asociada hasta el 21.11.2014 y filial después) en dos préstamos hipotecarios con un saldo medio dispuesto durante el ejercicio 2014 de 37.553 miles de euros (en el año 2013 de 36.842 miles de euros).

En el ejercicio 2014 CEVASA facturó por prestar garantías 315,78 miles de euros, de los cuales 187,77 miles de euros a SBD Lloguer Social, S.A., y 128,01 miles de euros a CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. En el ejercicio 2013 CEVASA facturó por prestar garantías 277,8 miles de euros, de los cuales 162,4 miles de euros a SBD Lloguer Social, S.A. y 115,4 miles de euros a CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U.

- 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 préstamo firmado entre SBD Lloguer Social, S.A. y CEVASA, en virtud del cual CEVASA recibe préstamos de su filial.
- 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.

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 2014 y 2013:

<i>Tipo de operación</i>	<i>Contrapartida</i>	2014		2013	
		<i>Ingreso del ejercicio</i>	<i>Gasto del ejercicio</i>	<i>Ingreso del ejercicio</i>	<i>Gasto del ejercicio</i>
<i>Prestación de servicios y garantías</i>	P1	907		937	
	P2	171	47	102	47
	CP	11			125
	CH	155		103	
	SBD	211		262	
	PC				
<i>Por préstamos intragrupo</i>	P1		358		169
	P2		38		42
	CP		125		98
	CH		61		62
	SBD		29		31
<b>Total:</b>		<b>1.455</b>	<b>658</b>	<b>1.404</b>	<b>572</b>

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.

SBD: SBD Lloguer Social, S.A.

PC: Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U.

#### A.II) Dividendos percibidos:

Los dividendos recibidos por CEVASA de sus filiales, en los ejercicios 2014 y 2013, son los siguientes:

<i>Filial</i>	2014		2013	
	<i>Tipo</i>	<i>Importe</i>	<i>Tipo</i>	<i>Importe</i>
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.U.	Complementario 2013	351	Complementario 2012	945
	A cuenta 2014	1.200	A cuenta 2013	1.000
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.U.	Complementario 2013	239	Complementario 2012	213
	<b>Total:</b>	<b>1.790</b>	<b>Total:</b>	<b>2.158</b>

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

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

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

	Miles de Euros	
	2014	2013
<i>Remuneración Consejo de Administración:</i>	207	196
Retribución fija	53	53
Dietas	29	18
Atenciones estatutarias	125	125
<i>Remuneración equipo directivo:</i>	385	361
Alta dirección	286	286
Otros directivos	99	75
<b>Total CEVASA</b>	<b>592</b>	<b>557</b>

Durante los años 2014 y 2013 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.

Durante el año 2013 y 2014 el Consejo de Administración de la sociedad estaba formado por 4 hombres y 1 mujer. Por su parte el equipo directivo durante esos años estaba formado por 5 hombres y 1 mujer.

*C) Realizadas con sociedades vinculadas a accionistas significativos y consejeros*

Durante el ejercicio 2014, 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. Las operaciones corrientes realizadas se detallan a continuación.

En el año 2014 la empresa Montania Creative, S.L., propiedad de un accionista y directivo de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (D. Albert Víctor Vaqué), prestó servicios de publicidad y de marketing a la misma. Los importes totales facturados a CEVASA por dicha Sociedad ascendieron a 31 miles de euros en el ejercicio 2014.

En el año 2014, la sociedad Segarra de Figerolas i Associats, S.L., controlada por el consejero D. Ángel Segarra Ferré, prestó a favor de CEVASA servicios de asesoramiento mercantil, por un importe de 4 miles de euros.

*D) Pagos de dividendos a partes vinculadas*

Durante al año 2014, la Sociedad Dominante ha distribuido un dividendo a sus accionistas de 1.507 miles de euros. Durante el año 2013 se pagaron dividendos por un total de 1.509 miles de euros.

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y los dividendos no se satisfacen directamente a los accionistas de la Sociedad, sino a las entidades depositarias, que son las encargadas de su abono posterior a los accionistas que constan como tales en sus registros en la fecha de los pagos. Por ello, la Sociedad no conoce con exactitud y certeza el importe de dividendos abonados a la totalidad de las partes vinculadas.



2) SALDOS CON PARTES VINCULADAS EN LAS FECHAS DE CIERRE DE LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013:

Son los siguientes:

	2014		2013	
	Saldos deudores	Saldos acreedores	Saldos deudores	Saldos acreedores
Cientes empresas grupo y asociadas	1.766		780	
Deudores empresas del grupo	1.809		1.290	
Proveedores empresas grupo		280		370
Préstamos de empresas grupo y asociadas		23.944		13.379
Atenciones estatutarias		125		125
<b>Totales:</b>	<b>3.575</b>	<b>24.349</b>	<b>2.070</b>	<b>13.874</b>

3) INFORMACIÓN RELATIVA A CONFLICTOS DE INTERESES DE LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

A los efectos previstos en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital se informa que durante el ejercicio 2014 y hasta la fecha de emisión de este informe, los miembros del Consejo de Administración no han comunicado al Consejo de Administración ninguna situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas, pudieran tener con el interés de la Sociedad.

**25. OTRA INFORMACIÓN**

**RECURSOS HUMANOS DE LA COMPAÑÍA**

La distribución por sexos y categorías al término de los ejercicios 2014 y 2013 del personal de la Sociedad es la siguiente:

<b>AÑO 2014</b>	<b>Hombres</b>	<b>Mujeres</b>	<b>Total</b>
A) Empleados			
Personal directivo	5	1	<b>6</b>
Personal técnico, administrativo y otros	4	6	<b>10</b>
B) Consejo de Administración	4	1	<b>5</b>
<b>Total:</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>21</b>

<b>AÑO 2013</b>	<b>Hombres</b>	<b>Mujeres</b>	<b>Total</b>
A) Empleados			
Personal directivo	5	1	<b>6</b>
Personal técnico, administrativo y otros	4	6	<b>10</b>
B) Consejo de Administración	4	1	<b>5</b>
<b>Total:</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>21</b>

El número medio de personas empleadas es el mismo que el existente al término de los ejercicios 2014 y 2013.

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

Los honorarios totales de DELOITTE, S.L., por la auditoría de las cuentas anuales de CEVASA y Grupo CEVASA de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 48 y 46 miles de euros respectivamente. No se han recibido otros servicios por parte del citado auditor.

#### **26. INFORMACIÓN SEGMENTADA**

26.1 Información sobre segmentos: Adicionalmente a la percepción de dividendos de sus filiales las dos únicas actividades de la Sociedad son la prestación de servicios y el alquiler de edificios industriales.

A continuación se detalla la distribución por segmentos del importe de la cifra de negocios de los ejercicios 2014 y 2013:

	2014	2013
Participaciones en empresas del grupo (dividendos pagados por las filiales)	1.790	2.158
Prestación de servicios	1.325	1.024
Alquileres	90	68
<b>Total:</b>	<b>3.205</b>	<b>3.250</b>

#### **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		
<b>2014</b>		
	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	824	100,00%
Resto	0	0,00%
<b>TOTAL DE PAGOS DEL EJERCICIO</b>	<b>824</b>	<b>100,00%</b>
PMPE (días) de pagos	0	0,00%
Aplazamiento que a la fecha de cierre sobrepasen el plazo máximo legal.	0,00%	0,00%

Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance		
<b>2013</b>		
	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	999	100,00%
Resto	0	0,00%
<b>TOTAL DE PAGOS DEL EJERCICIO</b>	<b>999</b>	<b>100,00%</b>
PMPE (días) de pagos	0	0,00%
Aplazamiento que a la fecha de cierre sobrepasen el plazo máximo legal.	0,00%	0,00%

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.

Con fecha 26 de julio de 2013 entró en vigor la Ley 11/2013 de medidas de soporte a los emprendedores, de estímulo al crecimiento y de la creación de puestos de trabajo, que modifica la Ley de Morosidad (Ley 3/2004 de 29 de diciembre). Esta modificación establece que el periodo máximo de pago a proveedores, a partir del 29 de julio de 2013 es de 30 días, a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca el máximo a 60 días.

**PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA ANUAL DEL GRUPO  
CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

La Dirección de la entidad COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A. (la “**Sociedad**”) presenta la información financiera anual del Grupo Consolidado de Sociedades, del cual la Sociedad es la sociedad dominante, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 mediante la firma del siguiente documento:

De acuerdo al art. 8.1. b) contenido en el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad declaran que, hasta donde alcanza su conocimiento, las Cuentas Anuales Consolidadas (esto es, el Balance Consolidado, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, 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 el 31 de diciembre de 2014, elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados tanto de la Sociedad, como de las empresas incluidas en su grupo consolidado, tomados en su conjunto.

Asimismo, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración del Grupo Consolidado de la Sociedad declaran que el Informe de Gestión del Grupo Consolidado incluye, asimismo, un análisis fiel de la evolución, de los resultados empresariales y de la posición de la Sociedad y de las empresas incluidas en su grupo consolidado tomados en su conjunto, así como de la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrentan.

Barcelona, 25 de marzo de 2015

---

**Don Jaume Dedeu i Bargalló**  
Presidente

---

**Doña María Vaqué Boix**  
Consejero

---

**Don Manuel Valiente Margelí**  
Consejero (Representado por Doña  
María Vaqué Boix)

---

**Don Ángel Segarra Ferré**  
Consejero

---

**Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L.**  
Consejero  
Representado por  
**D. Ferrán Pellissa Beneyto**

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

### **Informe sobre las cuentas anuales consolidadas**

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (la Sociedad Dominante) y Sociedades Dependientes (el Grupo), que comprenden el balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de resultados consolidada, el estado de resultado 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 terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas*

Los Administradores de la Sociedad Dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria consolidada adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad Dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

## Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situaci3n financiera consolidada de Compaa Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Informaci3n Financiera, adoptadas por la Uni3n Europea, y demás disposiciones del marco normativo de informaci3n financiera que resultan de aplicaci3n en España.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Dominante consideran oportunas sobre la situaci3n del Grupo, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de Compaa Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N S0692

  
Francesc Ganyet

27 de marzo de 2015

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:

DELOITTE, S.L.

Any 2015 Núm. 20/15/02638

IMPORT COL·LEGAL: 96,00 EUR

.....  
Informe subjecte a la taxa establerta  
a l'article 44 del text ref3s de la  
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per  
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.  
.....

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

Cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, elaboradas conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera

**Notas:**

- 1) Toda la información contenida en estos estados financieros consolidados está en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.
- 2) Los estados financieros y cuadros de estas cuentas anuales consolidadas 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  
DEL GRUPO CONSOLIDADO**



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

### **INFORME DE GESTIÓN 2014**

## **1.Situación de la entidad y del grupo**

### **Sociedades que integran el grupo CEVASA, estructura organizativa y funcionamiento de la entidad**

Al cierre del ejercicio 2014 el Grupo CEVASA lo formaban siete sociedades y Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es la cabecera y holding del grupo.

Los recursos y el patrimonio del grupo están repartidos entre sus filiales en función del negocio principal que realizan:

- CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. es la principal sociedad que concentra la mayor parte de los edificios residenciales en alquiler.
- CEVASA Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U. es la sociedad propietaria de los edificios en alquiler destinados a oficinas.
- CEVASA Proyectos Inmobiliarios, S.L.U. es la sociedad titular de la reserva de suelo del grupo, donde se realizan las actividades de promoción inmobiliaria y de suelo.
- CEVASA Hoteles, S.L.U. es la sociedad titular del único hotel del grupo, y realiza la actividad de gestión hotelera.
- SBD Lloguer Social, S.A. es la sociedad propietaria de los edificios residenciales que el grupo tiene en la ciudad de Sabadell (Barcelona), todos ellos de protección oficial.
- Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.A. es una sociedad promotora actualmente sin actividad y que en el pasado realizó actividades de promoción inmobiliaria en la ciudad de Sabadell.

Todas aquellas sociedades están participadas directamente por CEVASA en un 100 %, salvo las dos últimas, que lo están, directa o indirectamente, en un 80 % desde el mes de diciembre pasado, en que CEVASA adquirió un 40 % adicional en dos compras consecutivas.

La estructura organizativa del Grupo está encabezada por:

- El Consejo de Administración de CEVASA, como órgano principal de administración. Está compuesto por cinco consejeros.

El órgano de administración de las sociedades filiales controladas por CEVASA en un 100 % es un administrador único, siendo la propia CEVASA el administrador, representada por uno de sus consejeros.

En cuanto a SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.A., estas sociedades están administradas por Consejos de Administración de cinco miembros, nombrados en su mayoría por CEVASA.

El Consejo de Administración de CEVASA tiene creadas tres Comisiones o Comités: el de Estrategia e Inversiones, el de Auditoría y el de Nombramientos y Retribuciones, cada una con las responsabilidades que le son propias. Como resultado del trabajo de estos Comités se proponen al Consejo de Administración determinados acuerdos relacionados con sus ámbitos de actuación.

No existen consejeros delegados ni consejeros con funciones ejecutivas, excepto en SBD Lloguer Social y Projectes i Construcció Social a Sabadell, que cuentan con consejero-delegado.

- La alta dirección del grupo CEVASA está compuesta por el director general, el subdirector general y director financiero y el director del área patrimonial del grupo. Estos tres directivos son los encargados de ejecutar las decisiones del Consejo de Administración
- Adicionalmente a los directivos anteriores, entre el equipo directivo del grupo se encuentran cuatro personas más, el director del hotel Cabo Cervera, el director de marketing y comunicación, la directora de relaciones institucionales y el responsable de informática.

Respecto a los apoderamientos, tienen poderes de gestión y administración los tres miembros de la alta dirección y el director del hotel Cabo Cervera, solidarios unos y mancomunados otros, y todos ellos limitados en cuanto a importe.

La plantilla del grupo está repartida entre las diferentes sociedades en función de su labor y responsabilidades. El personal de alta dirección y el de gestión administrativa integra la plantilla de la Sociedad matriz, que presta servicios a todas sus filiales.

La gestión del Grupo CEVASA se realiza de forma conjunta y con independencia de su estructura jurídica.

### **Actividades y líneas de actuación**

La actividad principal del Grupo CEVASA es la promoción de viviendas para su explotación en alquiler, especialmente viviendas de protección oficial.

Las inversiones del grupo son a muy largo plazo, y, adicionalmente a las posibles plusvalías inmobiliarias, el aumento del valor añadido de la Sociedad y su grupo y la mejora de los índices de rentabilidad, se consiguen a través del aumento de valor por sus operaciones corrientes, defendiendo y aumentando, si cabe, los márgenes ordinarios. Adicionalmente, mediante el crecimiento paulatino de la cartera, se persiguen economías de escala y la mejora de la posición competitiva.

El Grupo CEVASA tiene un carácter conservador, y, con el fin de limitar los riesgos asociados a sus negocios, se tiene limitado el nivel de endeudamiento y se incide en la diversificación de inversiones inmobiliarias.

Las líneas de actuación están definidas en su plan estratégico, y se revisan periódicamente, especialmente en cuanto se refieren a la política de rotación de activos o actuaciones de inversión y desinversión y tiempos esperados de maduración de las inversiones en cartera, en función de la evolución prevista del sector inmobiliario, por productos y zonas, y de evolución de los costes del capital y de financiación externa.

## **2. Evolución y resultado de los negocios**

### **Evolución y tendencia seguida por los ingresos, los costes y el resultado generales**

#### **A) COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

##### *Comentario general sobre los resultados obtenidos y la evolución de los negocios*

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es una sociedad holding cabecera del Grupo CEVASA, y sus principales ingresos provienen de los dividendos de sus filiales y de los servicios que ésta presta a las mismas.

El resultado de CEVASA del ejercicio 2014 ha sido de 852 miles de euros, frente a los 826 miles de euros del ejercicio 2013.

En desglose de los ingresos de CEVASA en el año 2014, en miles de euros, y su comparación respecto a la del año, se presentan en el siguiente cuadro:

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Variación</b>	<b>% variac.</b>
Prestación de servicios a filiales	1.325	1.024	300	29,3%
Alquiler de edificios	90	68	23	100,0%
Dividendos de filiales	1.790	2.158	-368	-17,1%
<b>Cifra de negocios</b>	<b>3.205</b>	<b>3.250</b>	<b>-45</b>	<b>-1,4%</b>
Prestación de garantías a filiales	316	278	39	13,9%
Otros ingresos	3	3	0	-8,2%
<b>Ingresos accesorios</b>	<b>319</b>	<b>281</b>	<b>38</b>	<b>13,6%</b>

El resultado antes de impuestos de CEVASA, obtenido durante el año 2014, ha sido positivo en 441 mil euros, frente a 245 miles de euros del año 2013. Este aumento respecto al año

2013, se explica, principalmente, por una mayor facturación en concepto de servicios a sociedades filiales y asociadas.

Los dividendos satisfechos a CEVASA por sus filiales han sido de 1.790 miles de euros, frente a los 2.158 miles de euros del ejercicio anterior.

Respecto a los gastos corrientes, sin considerar amortizaciones ni provisiones, éstos han bajado, alcanzando la cifra de 2.132 miles de euros en el año 2014, frente a los 2.281 miles de euros en el pasado ejercicio 2013.

## B) GRUPO CEVASA

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los ingresos*

La cifra de ingresos del grupo, por todos los conceptos, ha sido de 15.219 miles de euros en el año 2014, frente a los 14.967 miles de euros del año 2013, lo que supone un aumento del 1,70 %

La variación de la cifra de ingresos de los principales negocios se desglosa como sigue:

- Los ingresos por alquiler de las inversiones inmobiliarias en alquiler han aumentado un 0,55 %, pasando de 11.303 miles de euros en el año 2013 a los 11.365 miles de euros en el 2014.
- Los ingresos de la actividad hotelera han aumentado un 13,89 %, respecto al pasado ejercicio, pasando de los 2.440 miles de euros en el año 2013 a los 2.779 miles de euros en el 2014.
- Los ingresos procedentes de la prestación de servicios a terceros, han pasado de 245 miles de euros en el ejercicio 2013 a 324 miles de euros en el ejercicio 2014 (+32,25 %).
- Durante el año 2014 no se han realizado ventas de promociones inmobiliarias, frente a unas ventas de 190 mil euros en el 2013. Salvo algunas plazas de aparcamiento, el grupo no tiene promociones de nueva construcción a la venta.

Como ya se anunciaba en el informe de gestión del pasado ejercicio, el grupo había decidido acelerar su política de rotación de activos, que por motivos fiscales había ralentizado en los pasados años.

En el año 2014 se han vendido la totalidad de las unidades que restaban a la venta en la promoción en Madrid denominada Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza. Concretamente, durante el ejercicio 2014 se han vendido 221 viviendas, 229 plazas de aparcamiento y 31 locales comerciales, que, con unos ingresos totales de 36.540 miles de euros, han aportado a la cuenta de resultados unos beneficios brutos de 23.090 miles de euros. La venta de viviendas había aportado 2.279 miles de euros de beneficio en el ejercicio 2013.

Los resultados contables mencionados en el párrafo anterior por la venta de viviendas en Madrid, realizados en el año 2014, ya estaban reflejados en su mayor parte al cierre del ejercicio 2013, en el valor NAV publicado del grupo CEVASA.

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los costes*

Si excluimos las amortizaciones, los deterioros de valor y el coste de las existencias vendidas, los gastos de explotación de los negocios operativos del grupo han bajado desde los 9.498 miles de euros en el año 2013 a los 8.112 miles de euros en el 2014. La explicación de la disminución de los gastos se explica por:

- Los gastos operativos han pasado de 4.588 miles de euros en el año 2013 a 3.970 miles de euros en el año 2014. Como explicación parcial e esta disminución de estos gastos hay que mencionar que durante el año 2013 se puso en alquiler una nueva promoción de viviendas, frente a ninguna en el año 2014. La comercialización de una nueva promoción va acompañada de unos mayores gastos de comercialización y otros servicios.
- Los gastos de personal también han aumentado ligeramente, pasando de 4.239 miles de euros en el año 2013 a los 4.250 miles en el 2014. Adicionalmente al hecho de que durante el año 2013 se hicieran ajustes de plantilla que ocasionaron pagos por indemnizaciones y que ello no haya ocurrido en tan gran medida en el año 2014, siguen contenidos los gastos de las plantillas, especialmente los del personal de gestión comercial y administrativo.
- Los denominados “otros gastos” en la cuenta de resultados incluyen principalmente gastos por impuestos asociados a la titularidad de los activos inmobiliarios y a su explotación. El total de esta partida ha disminuido desde los 2.112 miles de euros en el 2013 a los 1.719 miles de euros en el 2014.
- El aumento de los “ingresos por recuperación de gastos” tiene su origen en un desfase en la recuperación temporal de gastos del año 2013, recuperados en el año 2014. Debido a ello, en el año 2013 estos ingresos disminuyeron hasta los 1.783 miles de euros (desde los 1.948 miles de euros del ejercicio 2012), y por esa misma razón han aumentado hasta los 2.119 miles de euros en el año 2014.
- La partida de impagados ha pasado de los 343 miles de euros en el año 2013 a los 292 miles de euros en el año 2014. Frente a unos máximos en el año 2013, en el año 2014 hemos visto descender los ratios de impagados, que, en cualquier caso, se han mantenido siempre en unos niveles bajos en comparación con los de nuestra competencia.

Los gastos financieros asociados a la financiación de edificios en alquiler y a la financiación general del grupo, netos de subsidiaciones (registradas en la cuenta de resultados dentro de la partida 1E)b) “Subvenciones de explotación”), han descendido de los 1.685 miles de euros en el año 2013 a los 1.449 miles de euros en el año 2014. Esto ha sido posible gracias a la disminución de los tipos de interés y a un menor endeudamiento medio durante el año 2014.

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios*

Tras la tasación del total de inmuebles del Grupo CEVASA, excluyendo los de su reciente filial SBD Lloguer Social, S.A., se ha puesto de manifiesto un aumento de valor global del 4,03% (-5,14% en el año 2013).

### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por el resultado*

En el año 2014, el Grupo obtuvo un resultado positivo antes de impuestos de 28.568 miles de euros, frente a los 2.765 miles de euros del año anterior. En lo que se refiere al resultado neto del ejercicio, éste ha sido de 22.558 miles de euros, frente a los 3.020 miles de euros del anterior.

Se han cumplido nuestras previsiones para el año 2014, que eran de aumento del resultado de explotación, más por una disminución de los gastos (todos en general), que por el aumento de los precios medios y la ocupación de edificios. No obstante, se ha recuperado, pero en escasa medida, la ocupación de determinados edificios que están siendo muy perjudicados por la crisis, como son los dedicados a oficinas.

También han disminuido los gastos financieros, resultado de una mejor posición financiera y de una reducción de los tipos de interés.

Respecto al resultado corriente de las actividades del grupo, éste ha pasado de los 2.907 miles de euros en el año 2013 a los 5.297 miles de euros en el año 2014 miles, aumento que tiene su origen en lo informado en los párrafos anteriores y también en una disminución de las amortizaciones, consecuencia de un mayor número de instalaciones que ha completado su amortización.

Si minoramos el resultado de las explotaciones en los gastos financieros que les son atribuibles nos da un resultado de 3.407 miles de euros en el año 2014 (947 miles de euros en el 2013 y 1.929 miles en el 2012).

En ejecución de la política de rotación de activos y como resultado de la venta de toda la cartera inmobiliaria que el grupo tenía en Madrid (casi el 20 % del total de superficies, en su mayoría viviendas), ha aflorado un resultado contable de 23.090 miles de euros, frente a los 2.279 miles del año 2013, año en que se vendieron sólo unas pocas fincas de esa misma promoción.

Durante el ejercicio 2014, y como resultado del aumento en los valores de tasación de las inversiones inmobiliarias, se ha registrado en la cuenta de resultados, en términos netos, un ingreso de 353 miles de euros, por recuperación de deterioros anteriores de valor (-454 miles del año 2013 y -687 miles del año 2012).

La ahora sociedad filial SBD Lloguer Social, S.A. ha aportado al beneficio consolidado un total de 356 miles de euros (6 mil euros y 253 mil euros en los años 2013 y 2012).

*Efectos en la cuenta de resultados y en el balance consolidados la compra de un 40 % adicional en el capital de SBD Lloguer Social, S.A.*

En los meses finales del año, CEVASA adquirió un 40 % adicional de participación en SBD Lloguer Social, S.A., en dos operaciones, una realizada en el mes de noviembre (+20%) y otra en el mes de diciembre (+20%).

Estas operaciones fueron contabilizadas en las cuentas de la matriz a valor de coste.

- 1) Primera operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, tomando el control de SBD Lloguer Social, S.A.:

En la fecha de la primera operación en que se alcanzó el control de la citada sociedad y sus negocios, y sus cuentas pasaron a integrarse por el método de integración global (y no por el de puesta en equivalencia), se reconoció en las cuentas consolidadas el valor razonable de todos los activos y pasivos de la nueva filial. El exceso entre:

- El coste de la participación adicional más el valor razonable en la fecha de adquisición de las inversiones previas en la nueva filial y
- El valor razonable de los activos menos el de los pasivos identificables, adquiridos y asumidos por el grupo CEVASA (todos menos los imputables a los socios minoritarios en la grupo),

se reconoció como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo consolidado, en aplicación de la normativa contable.

Tras aplicar con la máxima prudencia los criterios anteriores, finalmente se ha reconocido un ingreso por este concepto, en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo, por un total de 1286 miles de euros, que resulta del siguiente cálculo:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de alcanzar el control		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % por la que se alcanza el control		-3.250,97
3) Valor registrado en cuentas consolidadas de la inversión previa		<u>-8.059,15</u>
		-11.310,11
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-8.397,71
<b>Ingreso reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada</b>		<b><u>1.286,45</u></b>

- 2) Segunda operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, con existencia previa de control en SBD Lloguer Social, S.A.:

Una vez alcanzado el control, las operaciones posteriores no dan lugar al reconocimiento de ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por los mismos conceptos y si existiera un nuevo exceso, éste debe contabilizarse como una diferencia negativa de consolidación que aumenta el valor de los fondos propios del grupo imputables a la entidad

controladora. Esto es lo que ha pasado. El cálculo del exceso resultante en esta segunda adquisición (639 miles de euros) tiene el siguiente detalle:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de segunda compra (20% adicional)		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % participación adicional	-3.560,00	
3) Valor razonable en la fecha de adquisición de la inversión previa	<u>-12.596,56</u>	-16.156,56
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-4.198,85
<b>Ingreso reconocido en PN como Diferencia Negativa de consolidación</b>		<u><b>638,85</b></u>

Todo ello, junto con el reflejo de otras plusvalías en el balance consolidado, imputables a activos financieros que a él se han incorporado, han supuesto un aumento del Patrimonio Neto imputable a la matriz, de 1.925 miles de euros.

#### *Comentario general sobre la evolución y tendencia seguida por las inversiones*

En el año 2014 no se han adquirido inmuebles nuevos ni se han realizado inversiones en inmuebles en construcción. Sin embargo, se han destinado 552 miles de euros a las habituales inversiones en mejora de los edificios en explotación (frente a 1.763 miles de euros en el año 2013).

El grupo sigue apostando por la mejora de sus edificios en alquiler, en un contexto en que competimos con edificios en oferta más nuevos que los del grupo. Estas inversiones se están escalonando a medida que se muestran más necesarias y en función de los recursos generados por la actividad.

Salvo las inversiones en actualización de los edificios en alquiler, no se prevén para el 2014 otras inversiones inmobiliarias en nuevos edificios para arrendamiento.

#### **A) NEGOCIO PATRIMONIAL**

##### *Evolución y tendencia seguida por las rentas y los principales costes del negocio patrimonial*

Las rentas de los edificios en explotación, netas de gastos repercutibles, han sido de 11.365 miles de euros, frente a los 11.303 miles de euros del año 2013, lo que supone un aumento del 0,55%.

Por tipología de inmueble en alquiler y complejo inmobiliario, y en términos generales, la variación de las principales rentas ha sido la siguiente:



	<b>Rentas netas de repercusiones de gastos</b>			
	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>Diferencia</b>	<b>% Variac.</b>
<b>RESIDENCIAL</b>	<b>8.823</b>	<b>8.706</b>	<b>117</b>	<b>1,3%</b>
Viviendas Meridiano Cero Barcelona	5.447	5.395	52	1,0%
Viviendas Santa M <sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid	971	1.071	-99	-9,3%
Viviendas La Sagrera en Barcelona	1.149	1.175	-27	-2,3%
Viviendas Sta. Coloma	675	671	4	0,6%
Viviendas Igualada	207	210	-3	-1,3%
Viviendas St. Joan Abadesses (Girona)	62	63	-1	-1,1%
Viviendas Vic (Barcelona)	312	121	191	157,4%
<b>COMERCIAL</b>	<b>1.299</b>	<b>1.355</b>	<b>-56</b>	<b>-4,1%</b>
Locales en Barcelona	939	963	-24	-2,5%
Locales y otros Santa M <sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid	314	347	-33	-9,5%
Locales La Sagrera en Barcelona	40	45	-4	-9,5%
Locales Sta.Coloma	6	0	6	100,0%
<b>OFICINAS</b>				
Oficinas Meridiano Cero Barcelona	<b>1.152</b>	<b>1.174</b>	<b>-22</b>	<b>-1,9%</b>
<b>EDIFICIOS INDUSTRIALES</b>	<b>90</b>	<b>68</b>	<b>23</b>	<b>100,0%</b>
<b>TOTALES</b>	<b>11.365</b>	<b>11.303</b>	<b>62</b>	<b>0,55%</b>

Como vemos en el cuadro anterior el total de los ingresos de por alquileres han aumentado en el año 2014 en un 0,55%, que contrasta con los descensos de los años anteriores (-2,36 % y -2,98% en los años 2013 y 2012, respectivamente). Parece que ya en el ejercicio 2014 se ha frenado la disminución de los precios de alquiler y vemos mejores perspectivas para los próximos años..

#### Alquiler de viviendas:

Desde marzo del 2008 y hasta fechas recientes el precio del alquiler ha estado cayendo. La variación acumulada del precio del alquiler medio en España desde el momento en que las rentas alcanzaron su valor máximo en el 2.007, hasta el momento actual ha sido del 32%. Este no ha sido igual en todas las CC.AA. sino que la mayor caída acumulada se ha registrado en Aragón, con un descenso del 42%, seguido de Cantabria 37,9% y la Comunidad Valenciana 37,3%. En el lado opuesto están Castilla y León, con un descenso del 17,2% y Extremadura con un 19,7%. En Cataluña el descenso ha sido del 33,1%, en Madrid del 23,7% y en el País Vasco del 19%.

A nivel general la tasa de variación interanual de los precios medios del alquiler en España, que en marzo era del -4,4%, a finales de año esta se ha visto reducida al -2,2%.

El año 2014 ha sido el de menor caída y muestra signos de recuperación en muchas provincias españolas donde el descenso es menos negativo, y en algunas los precios han

registrado un aumento, como es el caso de Madrid y Barcelona. En estas dos provincias el precio medio del alquiler es superior a la media española que se encuentra sobre los 7€/m<sup>2</sup> y en la capital todos los distritos alcanzan un precio superior.

En Madrid el precio más alto se registra en el distrito de Salamanca-Goya-Recoletos con un valor medio cercano a 15€/m<sup>2</sup> y su equivalente en Barcelona sería el distrito de Pedralbes-Sarrià con un precio medio del alquiler del orden del 14€/m<sup>2</sup>.

El precio medio del alquiler en el conjunto de Barcelona capital con respecto al 2.013 registra un aumento del 7,4%, que contrasta con menores aumentos en municipios del área metropolitana (p.ej. en Sabadell un 2,1%). En Barcelona capital la mayoría de los distritos registran aumentos excepto el distrito de St. Andreu con un descenso del 0,3%. Tampoco es igual el comportamiento según tipología de las viviendas. Por ejemplo, los pisos de 2-3 dormitorios, que es el estándar de la ciudad, han registrado un descenso medio del 0,63%, mientras que los pisos de superficie, a partir de 120 m<sup>2</sup>, han experimentado un aumento del orden del 2,4%.

El parque en alquiler del grupo CEVASA, el 1 de enero de 2015 es el que se muestra en el cuadro siguiente:

Promoción	Viviendas	Régimen Jurídico
Meridiano Cero	1.180	Reglamento VPO - Decreto 2114/1968
Sagrera	115	
Igualada	40	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010 (8 viv)
Sta Coloma	100	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
St Joan Abadesses	25	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Vic	84	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Serra 2	90	Plan 2002-2005 - Decreto 157/2002
Espronceda	42	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
Falla	92	Plan 2004-2007 - Decreto 244/2005
Can Llong 5	223	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Can Llong 6	70	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
Serra 4	72	Plan 2009-2012 - Decreto 13/2010
<b>TOTAL</b>	<b>2.133</b>	

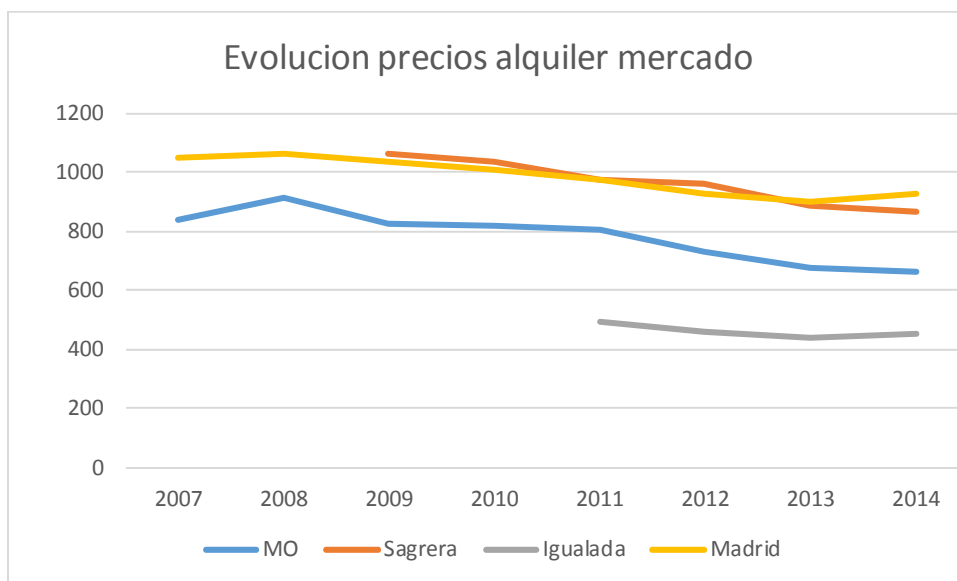
Las seis últimas promociones son propiedad de la sociedad SBD Lloguer Social, S.A., que es filial de CEVASA desde finales del año 2014 y por ello sus rentas no se muestran en la cuenta de resultados del ejercicio 2014. Por el contrario, entre las rentas del ejercicio 2014 se muestran las de la promoción Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid, vendida a finales del pasado mes de diciembre y que ya no aparece en el cuadro.

Como se aprecia, la mayor parte de promociones en alquiler del grupo están calificadas como viviendas de protección oficial, y de las 2.133 viviendas reseñadas:

- 676 son de renta libre (31,7%)
- 806 tienen sus rentas limitadas por estar calificadas como VPO (37,8%).
- 651 tiene contratos de renta antigua (30,5%), que, salvo el IPC, sólo podrán ser actualizados progresivamente a partir del año 2.025.

No obstante, aunque gran parte del parque está calificado como de protección oficial, en la actualidad los precios de estas viviendas se equiparan a los de mercado y por tanto en la comercialización y gestión de este producto venimos aplicando los mismos sistemas que en las viviendas de renta libre, sin hacer ningún tipo de distinción, aunque siempre cumpliendo los requisitos legales respecto a la selección de beneficiarios y adjudicación de las viviendas. Ello posibilita una rápida comercialización y huir de la no buena percepción de este tipo de viviendas por la mayoría de la población, en especial las clases medias.

Respecto a los principales edificios en alquiler del grupo CEVASA, en el siguiente gráfico podemos ver la evolución de los precios de mercado en las promociones de renta libre:



Nota al gráfico: Los precios indicados en Madrid, Sagrera e Igualada son con gastos de comunidad incluidos y plaza de parking. Los precios de los pisos libres del Complejo de Barcelona denominado Meridiano Cero (MO) son con gastos y sin plaza de garaje.

En los edificios que el grupo tiene en alquiler en Barcelona y Madrid, desde 2007 los precios han caído un 21% y un 11,5% respectivamente, y, desde el máximo de precios en el 2.008, un 27% y 15%, respectivamente. En la promoción de Sagrera, en explotación desde 2.009, el descenso es del 18% y en Igualada del 8%. Vemos que en el año 2014 se estabilizan los precios con repuntes en Madrid e Igualada, ambos, del orden del 3%.

El descenso ha sido mayor o menor dependiendo de la calidad de las viviendas, antiguas con instalaciones viejas, u obra nueva o reformadas que incorporan electrodomésticos, aire acondicionado, calefacción, etc. y su nivel de confort es mucho mayor. Como muestra de ello citar como ejemplo que en la promoción Meridiano-Cero en Barcelona, construida en el año 1975, en las viviendas más desfasadas y que no cuentan con suficientes elementos de confort, el descenso en los precios desde 2007 ha sido del orden del 27%, mientras que en la promoción cercana de La Sagrera, con 4 años de vida y viviendas totalmente equipadas, el descenso comparativamente ha sido mucho menor.

Existe mucha oferta en el mercado, y diversidad de producto y de precios, y se tiene una alta rotación como consecuencia de la provisionalidad y de la situación del mercado laboral. En este escenario, los propietarios que inviertan en sus viviendas, para actualizarlas y dejarlas en buen estado de conservación, podrán mantener o aumentar ligeramente los precios, y padecerán una menor rotación. Es por ello que, conocedores del mercado del alquiler residencial, continuamos apostando por el mantenimiento y conservación de los activos, con el fin de mantener sus resultados y sus valores. Esto nos garantizará los ingresos futuros y la actualización de nuestros precios según las fluctuaciones del mercado.

En línea con lo anterior nuestra apuesta pasa no sólo por la renovación permanente del parque, sino también por construir edificios nuevos con una alta eficiencia energética y por mejorar la de sus edificios en explotación y ello porque un menor gasto energético y un alto nivel de confort para el inquilino permitirá unos mayores precios de alquiler y facilitará la comercialización de las viviendas. Es un hecho que ya hemos constatado.

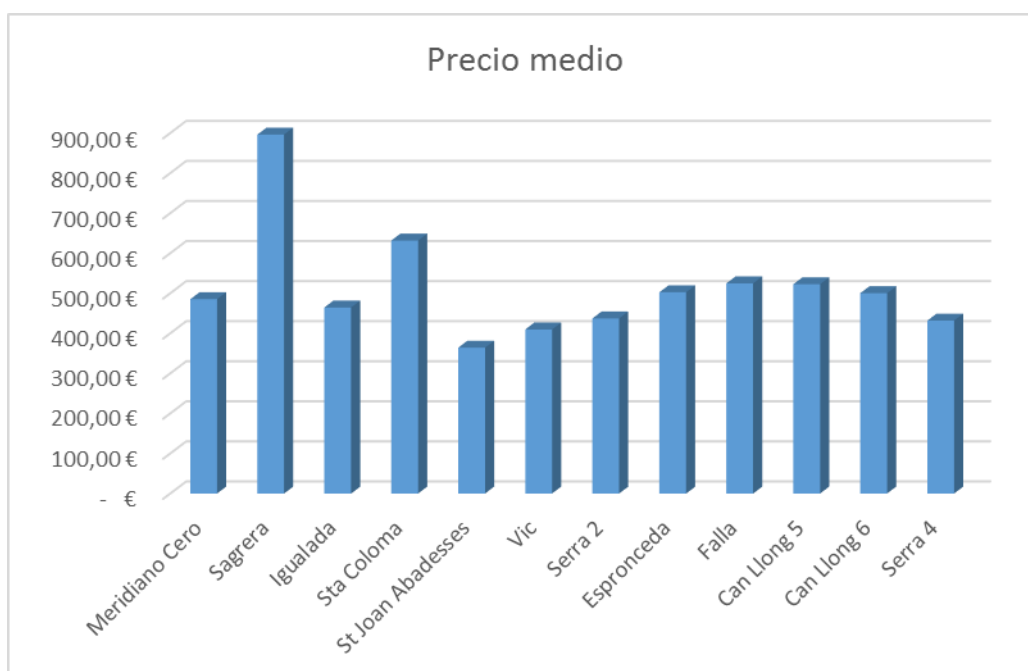
Aunque nuestro principal objetivo ha sido tener siempre un alto nivel de ocupación, por encima de la oportunidad de precio de cada momento, hemos mantenido una política conservadora y cautelosa, a la espera de una confirmación de los síntomas de recuperación económica.

## Evolución ocupación media 2012-2014

<b>Residencial</b>	<b>2014</b>	<b>% Variación</b>	<b>2013</b>	<b>% Variación</b>	<b>2012</b>
Meridiano Cero	97,28%	1,3%	96,04%	-1,4%	97,42%
Sta Ma Cabeza	90,71%	-3,9%	94,37%	3,4%	91,31%
Sagrera	96,71%	3,1%	93,82%	-1,7%	95,49%
Igualada	97,16%	5,3%	92,25%	3,0%	89,60%
Sta Coloma	98,23%	-0,4%	98,60%	-0,4%	98,97%
St Joan Abadesses	99,80%	-0,1%	99,87%	16,3%	85,88%
Vic	96,19%	151,1%	38,30%		
<b>TOTAL</b>	<b>96,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>93,05%</b>	<b>1,5%</b>	<b>91,64%</b>

La tasa media de ocupación general queda alterada por la de la promoción Sta. M<sup>a</sup> de la Cabeza en Madrid, algo más baja debido a haber mantenido un stock de viviendas desocupadas destinadas a la venta y no al alquiler. Ello afecta igualmente a la evolución de los ingresos del alquiler de dicha promoción, condicionados por dicha circunstancia.

Actualmente todas las promociones están al 100% de ocupación y las bajas de un mes se recuperan al mes siguiente.



En su conjunto, los ingresos por alquiler de viviendas en el año 2014 han aumentado un 1,3% frente a un descenso del 1,6% en el año 2013.

En el 2014 han tocado fondo y se han estabilizado los precios del alquiler en el conjunto de nuestras promociones, ante la disminución progresiva durante estos últimos años. Después de seis años de rotaciones crecientes y descenso en los precios del alquiler, lo acontecido en el año 2014 anima a pensar que lo peor ya ha pasado.

La demanda en alquiler tiene fuerza y solidez, prueba de ello es que en la actualidad se mantienen tasas de ocupación próximas al 100% y volvemos a situación anteriores al 2007, en que en determinadas promociones teníamos listas de espera.

No obstante, aunque somos optimistas, no hay que olvidar que los precios de alquiler están completamente condicionados por los precios de venta y por las facilidades de financiación. En este sentido, ante la estabilización de la situación económica y con unos tipos de interés en mínimos históricos, se está recuperando la venta de pisos estandar, de superficie entre los 70-80 m<sup>2</sup>, cuyo valor de compra no supera los 200.000€ y cuya cuota hipotecaria, a los tipos actuales, es menor que el precio del alquiler. Esto limita el aumento de precios, aunque de momento sólo tienen acceso a financiación barata personas y familias de elevada solvencia.

Es muy posible que, de extenderse las facilidades de financiación, la vivienda vuelva a verse como un valor refugio o una manera de ahorrar para el futuro como complemento de una pensión, ante el escaso rendimiento que ofrecen los productos de inversión financiera. Sin embargo, todavía siguen manteniéndose muchas incógnitas: crecimiento económico, mejora del consumo y de la capacidad adquisitiva de las familias, ocupación etc., que favorecen que las decisiones se tomen de manera muy conservadora y se frene el apetito comprador de vivienda.

En nuestra opinión la demanda de alquiler se mantendrá durante años estable, en primer lugar porque parece que todas las ayudas fiscales a la compra van desapareciendo, y en segundo lugar por la experiencia negativa de los que compraron en los años del boom de la construcción. Deberán pasar unos años para que todo ello se olvide y se anime de nuevo el mercado de compra.

Entendemos que es el momento de revisar al alza los precios, pero con mucha cautela, pues el escenario continúa teniendo signos de debilidad y es extremadamente sensible a las variaciones, aunque parezca algo más esperanzador. Es por ello por lo que creemos que en algunas promociones las rentas tendrán su recorrido al alza, alrededor del 4%, y otras en cambio se mantendrán durante el primer semestre del año al mismo nivel de precios a la espera de la evolución del mercado.

### **Gastos de explotación**

La estabilización de la situación económica ha venido acompañada por una disminución de los impagados y de las dotaciones por morosidad y posibles insolvencias de los arrendatarios, que han disminuido un 15% respecto a las cifras del año 2013.

Respecto a los gastos operativos de las viviendas en alquiler, los más relevantes son el gasto en mantenimiento y puesta a punto, que representa cerca del 9,4% de los ingresos (8,8% en 2013 y 7,9% en el 2012), El desglose del mismo es el siguiente:

- El gasto en mantenimiento correctivo supuso en el año 2014 el 1,7% de los ingresos, con un descenso del 15% respecto al año anterior. Este descenso es debido al esfuerzo económico realizado en los años anteriores para la conservación de los edificios.
- El gasto en mantenimiento de nuevos inquilinos fue en el año 2014 el 4,9% de los ingresos devengados (4% en el 2013 y 2012). El incremento de los gastos de nuevos inquilinos no solo obedece al aumento de las promociones en explotación sino también a lo que ha acontecido en los últimos años: una fuerte rotación de los contratos, motivada por la crisis económica y la situación laboral de las familias. Como muestra, en el complejo más grande del grupo, Meridiano-Cero, desde el año 2007 al 2014 la rotación de contratos aumentó en un 141%. Este gasto tenderá a estabilizarse y a disminuir en los próximos años, pero lo hará en escasa medida, puesto que creemos que el alquiler residencial se caracterizará en el futuro por una mayor rotación que en los años anteriores a la crisis.
- El mantenimiento preventivo ha supuesto un 2,8% de los ingresos, que supone un aumento de 2 décimas respecto a 2013. Las nuevas promociones que se pusieron en explotación disponen de un mayor número de instalaciones centralizadas y comunes a los edificios.

El gasto en agencias de intermediación para comercializar las viviendas ha supuesto en el año 2014 casi un 0,9 % del total de rentas por alquiler de las viviendas (1,4 % en el 2013 0,45% en el 2012), lo que supone un descenso relativo del 36% respecto al año 2013, año con un alto nivel de rotaciones y nuevas promociones en alquiler fuera de Barcelona y en municipios en que no tenemos presencia comercial. Por ello se necesitó externalizar parte de estos servicios para conseguir una rápida ocupación.

El gasto en publicidad ha descendido al 0,47% de los ingresos, situándose en niveles del 2012 y 2011 y que contrasta con el 0,8% del año 2013, año en que se comercializaron nuevas viviendas procedentes de obra nueva.

El gasto en electricidad se sitúa en el 4,7% de los ingresos, frente al 4% de 2013. Las subidas tarifarias junto con la ocupación de más del 95% de las promociones puestas en explotación a finales de 2013 explican dicho aumento.

El gasto en agua ha supuesto un 0,35% de los ingresos, disminuyendo algo más del 50% respecto 2013. El consumo de agua varía poco en relación a la ocupación de los edificios.

### Alquiler de oficinas

La contratación de oficinas en Barcelona aumentó en el 2014, confirmándose la paulatina recuperación del sector. Las nuevas áreas de negocio; 22@, Plaza Europa y Zona Fórum, han sido las de mayor contratación, junto con la periferia, aunque se registran todavía tasas de disponibilidad muy altas en estas zonas (30% y el 49% respectivamente).

Las rentas de alquiler de oficinas en Barcelona registran un ligero ascenso después de años de caída de precios. Han empezado los primeros repuntes aunque la recuperación solo se constata en los edificios mejor situados, de excelentes calidades y de última generación. Este repunte también se constata en edificios de primera línea en el centro de la ciudad donde la escasez de oficinas para atender a la demanda es ya una realidad. Aun así, el precio medio en Barcelona se sitúa en 10,7€/m<sup>2</sup>, lo que supone una variación interanual del -2%.

Todo indica un cambio de ciclo. Prueba de ello es que ha aumentado el apetito comprador y están aumentando las transacciones. Ha habido en la ciudad operaciones importantes como la compra por parte de Zurich Insurance Group de un lote de 13 edificios de la Generalitat de Catalunya por importe de 201 millones de euros. La operación se ha llevado a cabo en régimen de sale&leaseback, ya que la propia Generalitat ha firmado los 13 contratos de arrendamiento por un periodo de 13,5 años. Otras importantes operaciones han sido las compras de otros edificios de la Generalitat por parte de family offices catalanas y fondos de inversión. En cualquier caso, la oferta de inmuebles bien situados y de calidad con rentabilidades interesantes sigue siendo escasa y por tanto se perfilan compras en las áreas contiguas al centro ciudad

Las rentabilidades que ofrecen los inmuebles se sitúan alrededor al 5,5%, cifra menor que en años pasados, que tiene su explicación en:

- Una menor disponibilidad. La disponibilidad de oficinas en Barcelona se ha situado en el 16%, debido al aumento de la contratación y a la conversión de edificios de oficinas en hoteles. La superficie disponible no se ha reducido en la misma proporción en la periferia donde son pocos los edificios que han visto reducida su tasa de disponibilidad, hecho que confirma la tendencia a contratar oficinas en las mejores ubicaciones de Barcelona.
- La demanda sigue siendo muy selectiva pero es ahora menos exigente en el precio, consciente de que se ha tocado fondo tras años de caída de las rentas por la falta de contratación. La sensación es que se ha tocado suelo.
- Las recientes políticas del Banco Central Europeo, encaminadas a dinamizar la actividad económica han ocasionado una fuerte disminución de los tipos de interés, la disminución de los rendimientos de los activos financieros y crecientes facilidades para el acceso a financiación barata. Ante este panorama vuelve el dinero a los mercados inmobiliarios.

En cuanto a los precios del alquiler la zona Prime éstos están en una renta media de 15€/m<sup>2</sup>, situándose la renta máxima en 19€. En el Distrito de negocios las rentas medias están

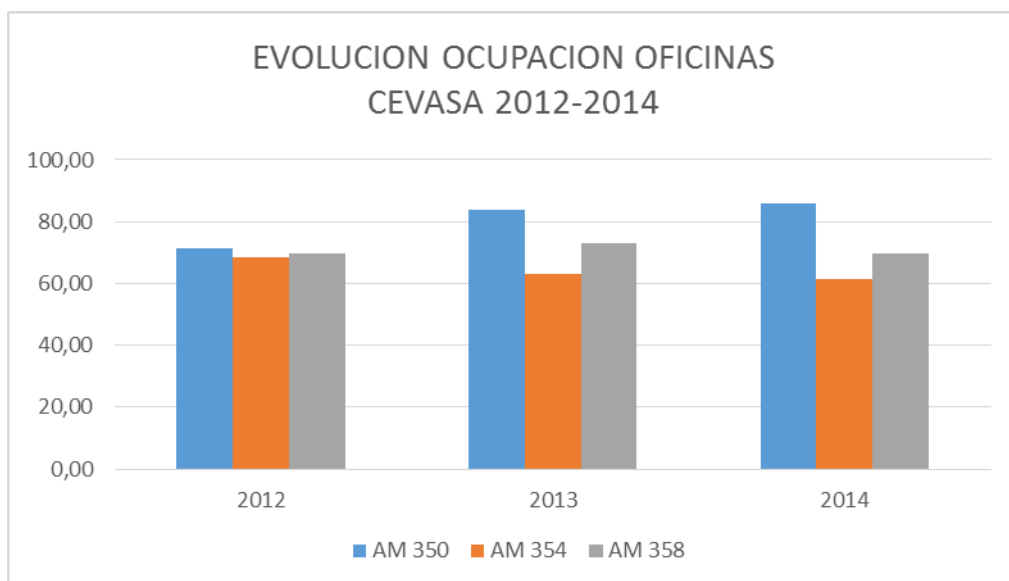


cercanos a los 12€/m<sup>2</sup> y los precios máximos en 15€/m<sup>2</sup>. En periferia se han registrado caídas de precios que los sitúan alrededor de los 6€/m<sup>2</sup>. La media en Barcelona es del orden de los 10€/m<sup>2</sup>. La parálisis del sector del alquiler en estos últimos años conduce a que muchos propietarios de edificios no tan bien situados negocien todavía precios a la baja pero, eso sí, con contratos de más corta duración previendo que la situación económica mejore y las empresas inicien una fase expansiva y de aumento de plantillas.

Se constata que la recuperación la están notando antes los edificios mejor situados y de calidad, así como aquellos ubicados en zonas secundarias que tienen buenas conexiones y que cumplen con los estándares de calidad que ahora se exigen. Aquellos propietarios que no inviertan en sus edificios verán reducidas todavía más sus rentas y serán los últimos en notar la recuperación.

En nuestro caso hemos mantenido precios y las ocupaciones han variado muy poco. La tasa de ocupación no ha aumentado significativamente, pese a la contratación, debido a las bajas motivadas en algunos casos por cierres o en busca de mejores precios en edificios de baja calidad, semi-industriales y en zonas peor ubicadas. Dicha tasa, que durante los tres primeros trimestres del año fue de una media del 68,6% -similar a la del ejercicio 2013- ha mejorado en el cuarto trimestre del año y ya se sitúa por encima del 75%

Somos optimistas de cara al futuro, puesto que algunas de las empresas ya instaladas en las oficinas han solicitado mayor superficie y una vez se terminen las obras de remodelación de los edificios prevemos una mayor contratación y aumentos en las tasa de ocupación. Un indicador de lo que estamos afirmando es el hecho de que, de los tres edificios de oficinas que tiene el grupo en Barcelona, contiguos en la Avda. Meridiana, la mayor ocupación se constata en el edificio donde ya hemos completado gran parte de las inversiones planificadas, que se sitúa con una tasa de ocupación del 76%.



En el primer trimestre del 2015 prevemos acelerar las obras de remodelación de las zonas comunes de los edificios situados en la Avenida Meridiana, números 354 a 358, de catorce plantas de altura y donde se sustituirán las actuales carpinterías de madera, existentes en la mayoría de nuestras oficinas, por carpinterías de aluminio. Asimismo, se pintarán de nuevo los tres edificios, obteniendo en todo el conjunto una mejora sustancial, y de esta forma presentar una mejor oferta que nos permita una mejora en las tasas de ocupación y un alza en los precios y, de otro lado, evitar que nuestros actuales clientes se desplacen a otros edificios mejor situados o de mayor calidad. Sólo así podrán aumentar las rentas, que durante el año 2014 han descendido un 1,9% (frente a un -9,2% en el año 2013), debido a una reducción del precio medio de 10,4 euros/m<sup>2</sup> en el año 2013 a 10 euros/m<sup>2</sup> en el 2014.

#### Alquiler Locales

La demanda de locales comerciales en las zonas de primera línea ha tenido este año un importante crecimiento. El mayor gasto de las familias, ante los signos de la recuperación económica, ha dado dinamismo al mercado retail. El auge del turismo en la ciudad revaloriza aún más la condición de Barcelona como ciudad de referencia y muchas grandes marcas están buscando locales en zonas de curso natural de los turistas.

Los principales actores del mercado de compra han sido los grandes fondos de inversión extranjeros que han protagonizado el mayor volumen de compra en locales de 1ª y 2ª línea ya arrendados y con unas rentabilidades de entre el 4,5% y el 6%. La inversión nacional, family offices y los pequeños inversores, han copado un 40% de las compras. Los productos más demandados son aquellos situados en las principales zonas comerciales de la ciudad con buenos arrendatarios y contratos de obligado cumplimiento.

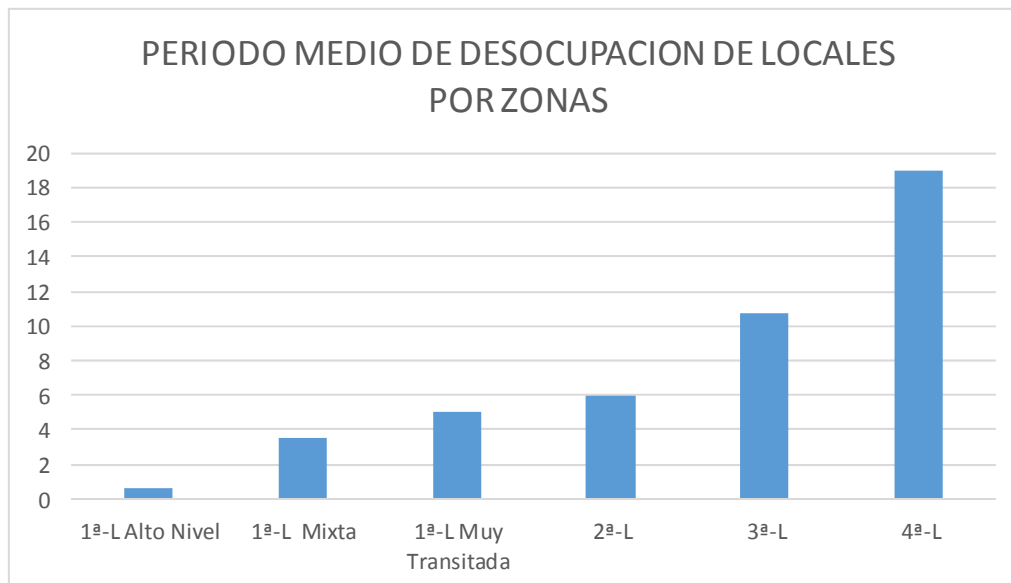
## PRECIOS ALQUILER-VENTA LOCALES COMERCIALES BARCELONA

1er SEMESTRE DE 2014 (€/m2/MES)

ZONA	RENTA MIN-MAX €/M2/MES	VENTA MIN-MAX €/M2 CONSTRUIDO
1ª-L Alto Nivel	100-170	21.475-30.000
1ª-L Mixta	25-62	8.200-15.000
1ª-L Muy Transitada	110-180	12.000-28.000
2ª-L	14-25	2.000-4.750
3ª-L	6,5-13,5	1.100-2.100
4ª-L	2,8-4,4	350-800

\* Fuente: Forcadell (Opinion Experto)

Las rentas en el 2014 han permanecido estables con repuntes en las zonas comerciales y descensos no significativos en zonas terciarias y secundarias, ante la escasez de la demanda. Como apuntábamos el año pasado, estos locales tardarán en ser absorbidos y algunos tendrán muchas dificultades para volver a alquilarse.



\* Fuente: Forcadell

La inminente extinción de los contratos de renta antigua ha contribuido a dar dinamismo al mercado y ha supuesto un aumento de la rotación, pues algunos de los ocupantes de estas zonas deberán trasladarse a zonas menos caras y por tanto de segunda línea.

De todas formas, a excepción de las zonas de 1ª y 2ª líneas, existen tasas de disponibilidad muy altas, cercanas al 40%, en las zonas menos comerciales. La desconfianza en la recuperación y las ventas on-line están frenando parte de esta absorción de locales y debilita el mercado retail.

Los locales del Grupo están situados en 3ª y 4ª línea y pese a la situación general en estas zonas venimos manteniendo un alto nivel de ocupación. En el complejo de Meridiana una tasa del 85% y en otros complejos como Sagrera (donde tenemos tres locales) y Sta. Coloma (donde tenemos dos) éstos están ocupados al 100% y 50%, respectivamente. En Madrid la ocupación se ha mantenido en el 95%. Los precios se han mantenido estables aunque ligeramente a la baja, siendo la causa del descenso del 4,1% de las rentas (-5,3% en el 2013).

La absorción de los locales que tenemos desocupados, en especial en Barcelona, es muy lenta, al tratarse en general de locales con poco tránsito y se precisa una renovación de los espacios en los que se sitúan. Estamos trabajando en soluciones que permitan aumentar la ocupación sin realizar inversiones difícilmente recuperables.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores de los inmuebles en alquiler*

La estabilización de precios en el mercado inmobiliario -incluso pudiera llegar a hablarse de inicio de recuperación- se ha puesto de manifiesto en la tasación de la cartera de inmuebles en alquiler del grupo (excluyendo la nueva filial SBD Lloguer Social, S.A.). Así, el aumento de valor ha sido del 4,38%

## **B) NEGOCIO DE PROMOCION INMOBILIARIA Y DE SUELO**

#### *Evolución y tendencia seguida por los ingresos y los costes del negocio de promoción*

Como en años anteriores y por voluntad propia, en el año 2014 no se han producido cambios ni avances significativos relacionados con la reserva de suelo y los proyectos que sobre ellos se prevén. Seguimos considerando que todavía no ha llegado el momento de relanzar los proyectos y realizar inversiones. Tampoco se ha comprado ni vendido suelo, ni se han producido inversiones ni avances sustanciales en los proyectos de desarrollo y/o urbanización.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios*

El valor de tasación de la cartera de inmuebles asignados a las actividades de promoción inmobiliaria y de suelo se ha mantenido estable (-0,08%) en el año 2014, frente a caídas de valor del 2,03% en el año 2013 y del 18,33% en el 2012.

### **C) NEGOCIO HOTELERO**

El Grupo es propietario de un hotel de tres estrellas en Torrevieja (Alicante), con 186 habitaciones, que explota directamente.

#### *Evolución y tendencia seguida por los ingresos del hotel*

En línea con el pasado ejercicio y confirmando la pequeña mejora del sector turístico y de la economía española, los ingresos del único hotel que tiene el grupo han aumentado un 13,89%, respecto al pasado ejercicio (10,5% de aumento en el 2013), pasando de los 2.440 miles de euros en el año 2013 a los 2.779 miles de euros en el 2014.

El aumento de los ingresos del hotel en el año 2014 es, como en el año 2013, consecuencia de un aumento de la ocupación media (+16,31% en el año 2014 y +13,30% en el 2013). Por el contrario, en estos años prácticamente no ha aumentado el ingreso medio diario por persona alojada, lo que es indicativo del mantenimiento en niveles bajos de la capacidad de gasto de las familias y de la contención en los precios, por este motivo y por la presión de la competencia.

Contrariamente a lo acontecido en el año 2013, año en el que el mercado nacional seguía sin recuperarse y se observaba un aumento del cliente internacional, especialmente el ruso, en el año 2014 ha pasado exactamente lo contrario. Ha mejorado el mercado nacional en los meses vacacionales, que ha compensado la bajada del mercado ruso, que comenzaba a ser significativo. Un segmento que ha aumentado su presencia en el hotel a lo largo de todo el año es el relacionado con el sector deportivo. El de la tercera edad, que siempre había tenido una relevancia significativa en la temporada baja, sigue sin dar señales de reactivación.

#### *Evolución y tendencia seguida por los costes del hotel*

Si excluimos los costes generales del grupo que se imputan a la actividad hotelera y las amortizaciones, respecto al resto de gastos operativos y de personal, aunque han aumentado en términos absolutos como consecuencia de una mayor ocupación, al igual que ocurrió en el año, en términos relativos se han reducido en un 5,5% (reducción del 8,9% en el año 2013), por mejores economías de escala y por el control sobre los mismos.

#### *Evolución y tendencia seguida por los valores inmobiliarios asociados a la actividad hotelera*

En el año 2014, el valor del hotel ha aumentado un 1,67% (-5% en el año 2013).

### *Evolución y tendencia del resultado de los resultados del hotel*

El aumento de los resultados del ejercicio se debe a la mejora de la ocupación media y también a la reducción de las amortizaciones contables, como consecuencia de ir completándose de forma progresiva la total amortización de una buena parte de las instalaciones del hotel, que se renovaron hace una década.

Para el año 2015 prevemos que siga mejorando el ratio de ocupación media, que no el precio medio. Ello permitirá seguir mejorando los ratios de coste y, como consecuencia de ello, también los márgenes y el beneficio del hotel. Aunque esto no ha ocurrido en los primeros meses del año, ello no resulta preocupante por la escasa incidencia porcentual que representan sobre el presupuesto global del ejercicio.

### *Evolución y tendencia de las inversiones en el negocio hotelero*

Dentro de nuestra habitual política de renovación de las instalaciones, equipos y mobiliario de explotación del hotel, durante el año 2014 se han realizado inversiones por 107 mil euros ( 136 mil en el año 2013).

Un aspecto que vamos a valorar es, en primer lugar, la ampliación o no de los salones del hotel, especialmente los destinados al servicio de restauración, y en segundo lugar, otras actuaciones que posibilitarían conseguir una cuarta estrella, entre las que se encuentran la construcción de un parking subterráneo.

## **2.1. Indicadores fundamentales de carácter financiero y no financiero**

### **Indicadores económico-financieros**

GRUPO CEVASA			
INDICADORES GENERALES FINANCIEROS Y ECONOMICOS			
		2014	2013
Earnings before interests, taxes, depreciation and amortization (EBITDA) (miles de euros)	Resultado de explotación+ amortización + deterioros + otras partidas que no suponen entradas o salidas de efectivo de las operaciones	7.107	5.275
Cash-flow del ejercicio		29.986	-446
<i>Cash-flow de las actividades de operación</i>		4.314	3.140
<i>Cash-flow de las actividades de inversión</i>		29.750	4.218
<i>Cash-flow de las actividades de financiación</i>		-4.078	-7.803
Liquidez procedente de los resultados	Flujo de efectivo generado por las actividades de explotación /resultado consolidado	0,86	1,04
Beneficio operativo ajustado (en miles de euros)	Resultado de explotación + resultado asociadas - Partidas no recurrentes	5.810	3.067
INDICADORES DE ESTRUCTURA PATRIMONIAL			
Ratio de liquidez	Activos corrientes/Pasivos corrientes	3,83	1,69
Ratio de solvencia	(Patrimonio neto+pasivos no corrientes)/Activos corrientes	3,33	9,47
Ratio de endeudamiento	Deuda neta (Deuda bruta-Efectivo e Inversiones financieras)/Capital empleado (Patrimonio neto+Deuda neta)	0,30	0,39
Ratio de cobertura de la deuda	Deuda neta/EBITDA	6,43	9,99
INDICADORES RELACIONADOS CON LA RENTABILIDAD			
Rendimiento sobre el patrimonio neto (ROE-Return of Equity)	Resultado del ejercicio/Patrimonio Neto del ejercicio	20,7%	3,6%
Retorno de los activos /(ROA-return on assets)	Resultado del ejercicio/Activos totales medios	12,1%	2,0%
INDICADORES OPERATIVOS DE GESTIÓN			
Número de clientes			
Ratio de impagados	Deterioro del ejercicio/Ventas	1,9%	2,3%
INDICADORES BURSÁTILES Y OTROS			
Cotización		120,0	149,0
Capitalización bursátil (en miles de euros)	Precio de cotización al cierre x número de acciones emitidas al cierre	139.523	173.241
Price Earnings Ratios (PER)	Cotización de la acción/beneficio por acción	6,2	57,4
Patrimonio Neto por acción	Patrimonio Neto/número de acciones en circulación	90,3	73,9
Rentabilidad por dividendo	Retribución por acción /cotización media	0,9%	1,7%

Como puede apreciarse, excepto algunos indicadores y ratios bursátiles y relacionados con el precio de la acción en el mercado, han mejorado sensiblemente casi todos los ratios, especialmente los ratios relacionados con la estructura patrimonial y la solvencia del grupo y los de rentabilidad, aunque esto último tiene su principal explicación en la obtención de resultados contables procedentes de la venta de inversiones inmobiliarias contabilizadas al coste y promovidas por el grupo hace casi 40 años. También, aunque mucho menos, en la mejora de los resultados corrientes.

## **2.2. Cuestiones relativas al medioambiente y al personal**

### **Indicadores de aspectos ambientales**

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 08/10/2001 del Ministerio de Economía.

El Grupo CEVASA 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, en sintonía con su compromiso medioambiental y considerando siempre la rentabilización a largo plazo de dichas inversiones.

Aunque no se dispone de indicadores que podamos comparar con los de otras sociedades de nuestra competencia, en la gestión de los negocios, las empresas del Grupo CEVASA tienen muy en cuenta, siempre que es posible, las mejoras que consideran más adecuadas con el fin de que los edificios y sus instalaciones tengan la más alta calificación energética. Además, en las actividades que generan residuos, cumplen con los más altos estándares respecto a la gestión de vertidos.

Ejemplos de lo primero es, por ejemplo, que las dos últimas promociones finalizadas por el Grupo CEVASA, todas ellas de protección oficial, hayan obtenido, una de ellas en Vic (Barcelona) la certificación energética A y el gran premio Endesa 2011 a la promoción más sostenible, y la segunda en Sabadell la calificación energética B. Ejemplos de lo segundo es que el hotel del grupo tenga la calificación ISO 14001 de Gestión Ambiental.

Adicionalmente, respecto al complejo inmobiliario en alquiler más grande del grupo en Barcelona y de mayor antigüedad, denominado Meridiano-Cero, van a iniciarse obras de mejora de las fachadas y de aislamiento energético, lo que permitirá mejorar en al menos una letra su calificación energética.

### **Indicadores de aspectos sociales**

*Calidad en el servicio*



La principal actividad del Grupo CEVASA es la promoción y arrendamiento de viviendas de protección oficial a largo plazo y aúna sus objetivos de rendimiento y rentabilidad con el de favorecer que las capas más humildes de la sociedad tengan acceso a la vivienda y que esta sea de calidad, al igual que los servicios que se les ofrecen.

Una muestra de lo anterior es que uno de los objetivos del Grupo CEVASA sea la excelencia en el servicio a los arrendatarios de sus viviendas. Para ello, desde hace muchos años, gestiona este servicio bajo el paraguas de las normas de calidad ISO 9001. En el marco de las mismas tenemos marcados muchos objetivos y subobjetivos de calidad, respecto al servicio de nuestro personal y de las instalaciones que usan los inquilinos. Además de analizar sistemáticamente los ratios de servicio de las instalaciones, de forma periódica se realizan encuestas de calidad.

Año tras año venimos cumpliendo nuestros estándares y mejorando los mismos, en un marco de mejora continua.

#### *Responsabilidad social*

Pese a que los márgenes de los negocios del grupo están siendo afectados desde hace años por la actual crisis económica, CEVASA ha mantenido y mantiene su tradicional política de apoyo a obras de carácter social, especialmente de apoyo a los más necesitados, y de apoyo de actividades culturales en los municipios en los que desarrolla sus negocios. Son muchas las causas en las que hemos colaborado a lo largo de estas últimas décadas.

#### *Política de recursos humanos*

El grupo está formado por un centenar de profesionales en diversos ámbitos, en general de alta cualificación profesional y con una larga trayectoria de servicio.

La sintonía entre el elevado nivel profesional de nuestro personal y los sistemas que se tienen implantados permite un alto nivel de productividad, y, un bajo índice de absentismo. En paralelo, en general, el nivel salarial del personal empleado en CEVASA está por encima no sólo del mercado laboral sino también de empresas de nuestro sector.

Creemos firmemente que el crecimiento de la compañía va paralelo al enriquecimiento profesional del personal integrante de su organización. Bajo esta premisa, atraer y retener a los mejores profesionales es vital para Cevasa, así como la inversión en su plantilla y en su formación, para asegurar que, con base a sus habilidades, ofrezcan lo mejor a la compañía. Como resultado de todo ello podemos decir que la tasa de retención de la plantilla es del 100%, con independencia del rol del empleado.

Gracias a todo ello, y especialmente gracias al esfuerzo y calidad de nuestra plantilla, ha sido posible que, con casi la misma plantilla que se tenía hace una década, el grupo esté gestionando en la actualidad un parque de inmuebles un 35 % mayor y con una rotación de contratos que casi duplica la que entonces se tenía.

### **3. Liquidez y recursos de capital**

#### **Liquidez**

Teniendo en cuenta el valor real de sus activos, los negocios y operaciones actuales del Grupo CEVASA están financiados en su mayor parte con fondos propios, y en la parte que lo está con fondos ajenos, en su mayoría con préstamos cualificados a muy largo plazo, con cuotas subsidiadas y con un coste real muy por debajo del de mercado. Según nuestras previsiones, el cash-flow que se generará por las operaciones permitirá hacer frente, de forma holgada, a estos compromisos financieros.

Tras la venta a finales del ejercicio 2014 de una inversión inmobiliaria en Madrid, el Grupo CEVASA tenía en la fecha de cierre ejercicio un fondo de maniobra positivo de 48.020 miles de euros, que, aunque incluían existencias inmobiliarias por un valor contable de 12.633 miles de euros (aunque de mayor valor de mercado), es una cifra considerable. Se prevé que dicho fondo vuelva a cifras más normales en la medida en que se vaya aplicando a nuevas inversiones y/o a la reducción de deuda a largo plazo.

#### **Recursos de capital**

Salvo la muy posible reinversión de la tesorería obtenida en la venta en el año 2014 de parte de sus inversiones inmobiliarias, en el marco de su política de rotación del patrimonio inmobiliario, el Grupo no prevé aumentar en el corto plazo aún más dicho patrimonio. Por tanto, sólo se prevén pequeñas financiaciones externas, adicionales a las que actualmente se disponen, sin que sean precisas nuevas emisiones de capital.

#### **Obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance**

Todas las operaciones de financiación de sus filiales controladas en un 100 % están avaladas por la matriz del grupo. Adicionalmente, ésta avala también a su filial SBD Lloguer Social, S.A., participada en un 80 %, en dos préstamos que financian edificios VPO que esta última tiene en alquiler. El monto total del saldo vivo a 31/12/2014 de los préstamos avalados es de 12.623 miles de euros en el primer caso y de 37.007 miles en el segundo. Éstos últimos también están avalados por el socio minoritario en SBD, la sociedad Habitatges Municipals a Sabadell, S.A. (VIMUSA). Por estos servicios CEVASA percibe una remuneración a precios de mercado.

### **4 Principales riesgos e incertidumbres**

#### **Riesgos operativos y riesgos financieros**

Los riesgos a los que se enfrenta el Grupo CEVASA y los sistemas de control y gestión de riesgos con los que cuenta se detallan en los puntos E y F del Informe Anual de Gobierno

Corporativo del ejercicio, que se acompaña como punto número 11 de este Informe de Gestión.

En particular, por lo que se refiere a los riesgos asociados a la utilización de instrumentos financieros, y su cuantificación, estos se detallan en el punto 17 de la memoria del Grupo CEVASA.

## **5. Circunstancias importantes acaecidas tras el cierre del ejercicio**

### **Hechos importantes acaecidos tras el cierre**

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que afecten o puedan afectar a la Sociedad y su Grupo.

## **6. Información sobre evolución previsible de la entidad**

### **Evolución previsible de la entidad**

La evolución de los resultados del Grupo CEVASA depende en gran medida de la evolución de los precios y de las rentas de los inmuebles en las plazas en las que se sitúan principalmente sus inversiones (la ciudad de Barcelona y su área metropolitana) especialmente del segmento residencial.

En lo que a las rentas se refiere, la grave crisis económica en la que nos encontramos ha ocasionado en estos últimos años una progresiva disminución de las rentas medias de alquiler, debido a una demanda débil y un exceso de oferta, que se ha visto atenuada por el hecho de que gran parte de la cartera de viviendas del grupo sea, bien de renta antigua o de renta social (viviendas modernas de protección oficial), con rentas menores de las de mercado. Ello ha posibilitado que gran parte de esta cartera no se haya visto afectada por la caída de los alquileres de mercado.

Como habíamos previsto, durante este año 2014 se ha detenido la bajada de las rentas medias de nuestras promociones en alquiler y sus precios de realización o venta. Sin embargo, no prevemos una recuperación de los precios en el corto plazo, en tanto no mejore la situación de las familias y se absorba el exceso de oferta, hechos que no se producirán en tanto no mejore sustancialmente la economía española, cuya recuperación prevemos lenta.

Respecto a los proyectos inmobiliarios que el grupo tiene a realizar sobre su reserva de suelo, éstos se encuentran detenidos desde hace algunos años y no se prevé su desarrollo en el corto plazo.

Tras la venta en el año 2014 de parte de sus activos en alquiler, el grupo tiene la intención, con el fin de reducir la carga fiscal, de reinvertir el importe obtenido en otras inversiones inmobiliarias o financieras a largo plazo, en las condiciones que requiere la normativa del Impuesto sobre Sociedades.

El Grupo CEVASA desarrolla sus actividades con base a las siguientes líneas de actuación:

1) Se persigue una mejora continuada de los márgenes de los negocios actuales en tanto se mantienen en cartera con

- a) actuaciones encaminadas a una mejora de los siguientes ingresos:
  - rentas de viviendas.
  - ingresos del hotel.
  - ingresos derivados de la gestión de edificios en renta de terceros o sociedades inmobiliarias.
  - ingresos derivados de gestión integral para terceros del negocio inmobiliario (promoción y puesta en explotación).
- b) actuaciones encaminadas a una reducción relativa de determinados gastos operativos
- a) inversiones mínimas necesarias en los activos en cartera, considerando su recuperación en función del destino previsible de dichos activos, y con especial atención a aquellos activos que se prevé vender en un corto periodo de tiempo.

2) La necesaria rotación de los activos con el fin de no quedar atrapados con activos poco rentables. Para ello es preciso identificar qué vender y qué comprar, en qué momento y a qué precios de referencia, con base en previsiones de rentabilidad de productos alternativos (inmobiliarios y financieros), posibilidades de financiación, los costes de transacción y su comparativa con la rentabilidad esperada de los productos en cartera.

3) Aumentar el tamaño del grupo y su cartera inmobiliaria en la medida en que sea posible autofinanciarlo, con base en previsiones sobre las capacidades de apalancamiento del grupo, el coste de la misma y la identificación de inversiones que entendemos pueden soportar los previstos costes del apalancamiento.

4) La puesta en marcha de las mejoras tecnológicas necesarias para aumentar la capacidad de gestión y administración de nuevos proyectos, con actuaciones de formación del personal.

En los últimos años se han puesto en alquiler nuevas promociones, sin aumentar la plantilla, gracias a nuevos sistemas, que seguimos mejorando. En este momento estamos en posición de gestionar un mayor parque inmobiliario con el mismo nivel de servicio sin demasiados costes adicionales, o alternativamente, de aumentar nuestro nivel en el parque actual.

5) Actuaciones sobre los costes financieros y su aseguramiento futuro bajo determinadas previsiones.

El hecho de que el Grupo CEVASA haya financiado la mayor parte de sus activos inmobiliarios con fondos propios o, en el caso de sus edificios en alquiler VPO, con préstamos

cualificados con cuotas subsidiadas, es una buena base de partida, puesto que los costes financieros de estos préstamos son muy bajos.

6) Se tienen en todo momento presentes los regímenes legales y fiscales existentes, por si llegado el momento, fuera conveniente realizar nuevas reestructuraciones societarias para adecuarlas a los más eficientes vehículos de inversión.

Un aspecto a tener en cuenta respecto a la evolución del grupo en el largo plazo y a su capacidad de generación de rentas, es que más del 37,8 % de las viviendas en explotación son viviendas de protección oficial de renta antigua, calificadas a 50 años y sujetas a contratos indefinidos. Estas viviendas ofrecen rentas que se sitúan en una media de una tercera parte de las de mercado, sin posibilidad de actualización en los próximos años (salvo IPC). El mantenimiento de esta situación legal, a todas luces injusta en comparación con la regulación jurídica de viviendas similares, es el principal factor que viene dañando los resultados del grupo. En cualquier caso, esta situación podrá corregirse paulatinamente a partir del año 2025, año a partir del cual se prevé que mejoren sensiblemente los ingresos por rentas de alquiler.

## **7. Actividades de I+D+i**

### **Actividades de I+D+i**

El grupo, por la tipología de sus negocios, no realiza actividades de investigación y desarrollo en sentido estricto.

## **8. Adquisición y enajenación de acciones propias**

### **Adquisición y enajenación de acciones propias**

El Consejo de Administración está autorizado por la Junta General para adquirir acciones propias, y, de conformidad con lo establecido en el artículo 146 y siguientes, y el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital.

El número de acciones a adquirir, sumadas a las existentes en la autocartera, no podrá superar el 5% del capital social, y el precio de adquisición tiene como límites mínimo y máximo, respectivamente, el 85% y el 115% del valor de cotización en la fecha de adquisición.

Las adquisiciones se hacen de acuerdo a los márgenes que permite la Ley, lo autorizado por la Junta General y lo dispuesto en los reglamentos internos, y, en lo posible, con los criterios que la CNMV recomienda sean observados por los emisores de valores en su operativa de autocartera

Dada la situación actual de escasa liquidez del valor, el objetivo principal que se persigue es facilitar la liquidez a los accionistas cuando estos no encuentran contrapartida en los mercados, especialmente cuando desean vender. También el de evitar una excesiva volatilidad de la cotización.

Con estos fines, la Sociedad administra unos recursos anuales que para ello se destinan, que pueden ser sobrepasados con autorización del Consejo y en interés de la Sociedad y su grupo.

La Sociedad no tiene cedida la gestión de su autocartera en ningún intermediario que actúe por cuenta de la misma bajo un contrato de liquidez. Por tanto, gestiona su autocartera de forma directa. Sin embargo, en sus actuaciones tiene en todo momento presente las limitaciones que existen para el caso de gestión delegada y las prácticas de mercado aceptadas para las operaciones de autocartera.

Todo ello no quiere decir que se facilitará siempre contrapartida a los precios ofrecidos, con el fin de evitar que las operaciones que se realicen con el objetivo de facilitar liquidez puedan conllevar un alza o una modificación de los precios ante la estrechez del valor o que la intervención de la propia Compañía suponga una alteración de los precios imperantes en el mercado o generen tendencia de precio del valor.

En los últimos años, las acciones adquiridas por la Sociedad en aras a facilitar liquidez han venido amortizándose en operaciones de reducción de capital, al entender el Consejo que la amortización de acciones adquiridas por debajo del NAV neto por acción es beneficiosa para la Sociedad y sus accionistas. Especialmente para estos últimos, que ven aumentado el NAV neto por acción tras la amortización de las acciones adquiridas.

En aplicación de la mencionada política, durante el año 2014, CEVASA adquirió 1.343 acciones propias (1.801 acciones en el 2013), que suponen un 0,11 % de su capital, por un total de 190,68 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 141,93 euros.

En lo que llevamos de año 2015, se han adquirido únicamente 2 acciones propias. En la fecha de formulación de este Informe, se tienen en autocartera un total de 3.733 acciones propias, con un coste de 560 miles de euros, lo que representa un 0,35% del capital social.

Las filiales de CEVASA no tienen acciones de la matriz, ni han realizado operación alguna durante el ejercicio 2014 y en lo que llevamos del 2015.

## **9. Otra información relevante**

### **Información bursátil**

En el año 2014, el precio de la acción en el mercado ha descendido casi un 20 %, desde los 149 euros a los 120 euros en que cerró el ejercicio.

Si bien en los últimos años de crisis económica el comportamiento de las acciones de CEVASA había sido mejor que el de otras sociedades inmobiliarias cotizadas, y su cotización había sufrido pocas variaciones, en el año 2014 y especialmente en la segunda mitad del año, quizás debido al anunciado empeoramiento de la tributación en el IRPF de las plusvalías generadas en la tenencia de acciones, se observó una mayor presión vendedora por parte de los pequeños accionistas que componen el free float. Como consecuencia de esa mayor oferta, el precio de la acción bajó hasta niveles del 55% del NAV neto por acción, cuando en los últimos años había oscilado alrededor del 70 %.

### **Política de dividendos**

La política de la Sociedad en los últimos años es distribuir dividendos con cargo a reservas, al mismo tiempo que los resultados anuales del grupo aumentan las mismas.

A lo largo de estos últimos años de crisis económica y de dificultades de las familias y empresas, se consideró prudente disminuir el dividendo a las acciones en circulación, de manera paralela al resultado operativo. Así, el dividendo anual disminuyó de un máximo de 4 euros con cargo al ejercicio 2010 a 3,3 euros con cargo al 2011 y los 1,3 euros con cargo a los ejercicios 2012 y 2013.

El último dividendo mencionado se acordó por la Junta general de accionistas celebrada el 17 de junio de 2014, y se abonó el 7 de julio.

Desde hace varios años la Sociedad tiene como criterio el realizar un único pago de dividendos, tras su acuerdo por la Junta general.

### **Gestión de la calificación crediticia**

Las previsiones del plan estratégico de la Sociedad no contemplan en el corto y medio plazo financiaciones extraordinarias que deban acometerse recurriendo al mercado de capitales, ni a los de renta fija ni a los de renta variable. Por ello, se considera, de momento, innecesario la obtención de una calificación crediticia.

El Consejo de Administración desconoce cual sería en estos momentos la nota que las agencias de calificación pondrían a CEVASA como emisora. Sin embargo, no tiene dudas de que sería una buena nota, en función de su situación financiera, sus perspectivas y también de su pasado.

## **10. Periodo medio de pago a proveedores**

De acuerdo a lo prescrito en la reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital, se informa en este informe de gestión que tanto CEVASA como todas las empresas de su grupo pagan a sus proveedores dentro de los plazos máximos legales, tal y como se detalla en el apartado específico de sus respectivas memorias.

Los periodos medios de pago a proveedores, durante el ejercicio 2014, de CEVASA individual y del grupo CEVASA en su conjunto, son los que se muestran en el siguiente cuadro. La media ponderada lo es en función del importe relativo de las facturas pagadas respecto al total de pagos.

	CEVASA		GRUPO CEVASA	
	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura
Media simple	21,2	14,7	20,9	13,9
Media ponderada	41,8	32,8	35,1	24,5

Si excluimos los servicios por suministros eléctricos, agua y otros similares, que se pagan por obligada domiciliación bancaria, las medias resultantes son las siguientes:

	CEVASA		GRUPO CEVASA	
	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura	Número de días desde la fecha de expedición de la factura	Número de días desde la fecha de recepción de la factura
Media simple	43,6	30,2	45,5	29,9
Media ponderada	45,3	35,5	43,6	30,3

Puesto que todas las empresas del grupo CEVASA cumplen y han vendido cumpliendo puntualmente con lo establecido en la normativa de morosidad, por lo que no se prevé aplicar medidas, adicionales a las ya aplicadas, encaminadas a reducir el periodo medio de pago.



## **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 2014.

## ANEXO I

### INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

#### DATOS IDENTIFICATIVOS DEL EMISOR

<b>FECHA FIN DEL EJERCICIO DE REFERENCIA</b>	31/12/2014
--	------------

<b>C.I.F.</b>	A-28218543
---------------	------------

#### **DENOMINACIÓN SOCIAL**

COMPañIA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

#### **DOMICILIO SOCIAL**

AVENIDA MERIDIANA, 350 - 6ª PLANTA, BARCELONA

## INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS

### A ESTRUCTURA DE LA PROPIEDAD

A.1 Complete el siguiente cuadro sobre el capital social de la sociedad:

Fecha de última modificación	Capital social (€)	Número de acciones	Número de derechos de voto
10/12/2012	6.976.140,00	1.162.690	1.162.690

Indique si existen distintas clases de acciones con diferentes derechos asociados:

Sí  No

A.2 Detalle los titulares directos e indirectos de participaciones significativas, de su sociedad a la fecha de cierre del 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
DOÑA MARIA BOIX GACIA	142.781	6.587	12,85%
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	209.957	4.764	18,47%
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ	39.785	0	3,42%
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ	36.646	0	3,15%
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ	43.542	0	3,74%
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ	41.582	0	3,58%
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	266.218	0	22,90%

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
DOÑA MARIA BOIX GACIA	AUTO SERVICIO TURO-PARK, S.A.	6.587
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	STANDING SAN CUGAT, S.A.	220
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DON GERARD BOFILL VAQUE	1.515
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DOÑA BLANCA BOFILL VAQUE	1.515
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX	DON POL BOFILL VAQUE	1.514

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
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	84.230	0	7,24%
DON ANGEL SEGARRA FERRÉ	0	424	0,04%
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	20.941	0	1,80%
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	194.496	0	16,73%

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
DON ANGEL SEGARRA FERRÉ	ANGEL SEGARRA Y ASSOCIATS, S.L.	424

% total de derechos de voto en poder del consejo de administración	25,74%
--	--------

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:

Nombre o denominación social relacionados
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARIA BOIX GACIA

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son nieto y abuela.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hijo y madre.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARIA BOIX GACIA

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son nieta y abuela.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hija y madre.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARIA BOIX GACIA

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son nieto y abuela.

Nombre o denominación social relacionados
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hijo y madre.

Nombre o denominación social relacionados
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARIA BOIX GACIA

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son nieto y abuela.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hijo y madre.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanas.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DOÑA EULALIA VAQUE BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son madre e hija.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son madre e hija.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DON ALBERT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son abuela y nieto.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DOÑA GEMMA VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son abuela y nieta.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son abuela y nieto.

Nombre o denominación social relacionados
DOÑA MARIA BOIX GACIA
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ



**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son abuela y nieto.

Nombre o denominación social relacionados
DON BERNAT VICTOR VAQUÉ
DON ALEXANDRE VICTOR VAQUÉ

**Tipo de relación:** Familiar

**Breve descripción:**

Son hermanos.

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:

A.6 Indique si han sido comunicados a la sociedad pactos parasociales que la afecten según lo establecido en los artículos 530 y 531 de la Ley de Sociedades de Capital. En su caso, descríbalos brevemente y relacione los accionistas vinculados por el pacto:

Sí  No

Indique si la sociedad conoce la existencia de acciones concertadas entre sus accionistas. En su caso, descríbalas brevemente:

Sí  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:

Sí  No

**Observaciones**

A.8 Complete los siguientes cuadros sobre la autocarera de la sociedad:

**A fecha de cierre del ejercicio:**

Número de acciones directas	Número de acciones indirectas (*)	% total sobre capital social
3.731	0	0,32%

**(\*) A través de:**

Detalle las variaciones significativas, de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007, realizadas durante el ejercicio:

**A.9 Detalle las condiciones y plazo del mandato vigente de la junta de accionistas al consejo de administración para emitir, recomprar o transmitir acciones propias.**

La Junta General de accionistas celebrada el 10 de diciembre de 2012 autorizó al Consejo de Administración para que, de conformidad con lo establecido en el artículo 146 y siguientes, y el artículo 509 de la Ley de Sociedades de Capital, pueda proceder a la adquisición derivativa de acciones propias de la Sociedad, directamente o a través de sociedades filiales, con sujeción a los siguientes límites y requisitos:

- a) Las acciones podrán adquirirse por título de compraventa o por medio de cualquier otro negocio a título oneroso.
- b) El número máximo de acciones a adquirir, sumadas a las que ya posea la Sociedad o cualquiera de sus filiales no podrá exceder del cinco por ciento (5%) de su valor de cotización en la fecha de adquisición.
- c) El precio mínimo de adquisición de las acciones no será inferior al ochenta y cinco por ciento (85%) de su valor de cotización en la fecha de adquisición, y el precio máximo no será superior al ciento quince por ciento (115%) de su valor de cotización en la fecha de adquisición.
- d) Duración de la autorización: cinco (5) años a contar desde la fecha de adopción del acuerdo (10/12/2012).
- e) Tras la adquisición, y según lo dispuesto en el art. 146.1.b) LSC, el patrimonio neto de la Sociedad igualará o superará la suma de su capital y sus reservas legal o estatutariamente indisponibles.

**A.10 Indique si existe cualquier restricción a la transmisibilidad de valores y/o cualquier restricción al derecho de voto. En particular, se comunicará la existencia de cualquier tipo de restricciones que puedan dificultar la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.**

Sí  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.**

Sí  No

En su caso, explique las medidas aprobadas y los términos en que se producirá la ineficiencia de las restricciones:

**A.12 Indique si la sociedad ha emitido valores que no se negocian en un mercado regulado comunitario.**

Sí  No

En su caso, indique las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera.

**B JUNTA GENERAL**

**B.1 Indique y, en su caso detalle, si existen diferencias con el régimen de mínimos previsto en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) respecto al quórum de constitución de la junta general.**

Sí  No

**B.2 Indique y, en su caso, detalle si existen diferencias con el régimen previsto en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) para la adopción de acuerdos sociales:**

Sí  No

Describa en qué se diferencia del régimen previsto en la LSC.

B.3 Indique las normas aplicables a la modificación de los estatutos de la sociedad. En particular, se comunicarán las mayorías previstas para la modificación de los estatutos, así como, en su caso, las normas previstas para la tutela de los derechos de los socios en la modificación de los estatutos .

La modificación de los estatutos sociales es competencia de la Junta General, y las normas aplicables son la Ley de Sociedades de Capital y los Estatutos Sociales.

Para la modificación de los Estatutos Sociales, habrán de concurrir a la Junta General que los acuerde en primera convocatoria, entre accionistas presentes o representante, al menos el 50% del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria será suficiente la concurrencia del 25% de dicho capital.

Los acuerdos sólo podrán adoptarse válidamente con el voto de las 2/3 partes del capital presente o representado en la Junta.

B.4 Indique los datos de asistencia en las juntas generales celebradas en el ejercicio al que se refiere el presente informe y los del ejercicio anterior:

Fecha junta general	Datos de asistencia				Total
	% de presencia física	% en representación	% voto a distancia		
			Voto electrónico	Otros	
22/04/2013	45,90%	48,91%	0,00%	0,00%	94,81%
17/06/2014	45,96%	48,86%	0,00%	0,00%	94,82%

B.5 Indique si existe alguna restricción estatutaria que establezca un número mínimo de acciones necesarias para asistir a la junta general:

Sí  No

B.6 Indique si se ha acordado que determinadas decisiones que entrañen una modificación estructural de la sociedad (“filialización”, compra-venta de activos operativos esenciales, operaciones equivalentes a la liquidación de la sociedad ...) deben ser sometidas a la aprobación de la junta general de accionistas, aunque no lo exijan de forma expresa las Leyes Mercantiles.

Sí  No

B.7 Indique la dirección y modo de acceso a la página web de la sociedad a la información sobre gobierno corporativo y otra información sobre las juntas generales que deba ponerse a disposición de los accionistas a través de la página web de la Sociedad.

La página web de la Sociedad es accesible desde cualquier buscador en la dirección [www.cevasa.com](http://www.cevasa.com)

En la página de presentación de dicha web hay un enlace denominado “zona corporativa” que contiene toda la información sobre Gobierno Corporativo y sobre las Juntas Generales, que la Sociedad pone a disposición de sus accionistas y de los inversores en general.

## C ESTRUCTURA DE LA ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD

### C.1 Consejo de administración

C.1.1 Número máximo y mínimo de consejeros previstos en los estatutos sociales:

Número máximo de consejeros	7
-----------------------------	---

Número mínimo de consejeros	5
-----------------------------	---

C.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 Último nombram	Procedimiento de elección
DON JAUME DEDEU BARGALLO		PRESIDENTE	28/06/2001	15/06/2011	ACUERDO JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX		CONSEJERO	28/06/2006	15/06/2011	ACUERDO JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	DON FERRÀN PELLISSA BENEYTO	CONSEJERO	28/06/2006	15/06/2011	ACUERDO JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
DON MANUEL VALIENTE MARGELI		CONSEJERO	28/06/1993	29/06/2010	ACUERDO JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS
DON ANGEL SEGARRA FERRÉ		CONSEJERO	26/05/2012	26/05/2012	ACUERDO JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

Número total de consejeros	5
----------------------------	---

Indique los ceses que se hayan producido en el consejo de administración durante el periodo sujeto a información:

C.1.3 Complete los siguientes cuadros sobre los miembros del consejo y su distinta condición:

### **CONSEJEROS EJECUTIVOS**

### **CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES**

Nombre o denominación social del consejero	Comisión que ha informado su nombramiento	Nombre o denominación del accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	DON MANUEL VALIENTE MARGELI
DON JAUME DEDEU BARGALLO	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	DOÑA EULALIA VAQUE BOIX
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.

Número total de consejeros dominicales	4
% sobre el total del consejo	80,00%

### **CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES**

**Nombre o denominación del consejero:**

DON ANGEL SEGARRA FERRÉ

**Perfil:**

El Sr. Segarra es licenciado en ciencias económicas y empresariales y licenciado en derecho. Es censor de cuentas desde el año 1985 y miembro de distintos colegios profesionales relacionados con su actividad, siendo miembro, entre otras, de la Comisión Permanente de Asesores Fiscales del Colegio de Economistas de Catalunya. A su vez, es también profesor de materias fiscales en dicho colegio y lo ha sido en diversas universidades. Es autor de diversos artículos y ponencias sobre materia fiscal.

Número total de consejeros independientes	1
% total del consejo	20,00%

Indique si algún consejero calificado como independiente percibe de la sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de consejero, o mantiene o ha mantenido, durante el último ejercicio, una relación de negocios con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Nombre o denominación social: ÁNGEL SEGARRA FERRÉ

Descripción de la relación: COMERCIAL

Declaración motivada: El Consejo ha considerado que Ángel Segarra Ferré cumple con los requisitos establecidos por la definición legal de consejero independiente que figura en la Orden 461/2013. En particular, las relaciones de servicios profesionales que ha mantenido con la Sociedad que se detallan en las cuentas anuales son claramente no significativas en su importe.

En su caso, se incluirá una declaración motivada del consejo sobre las razones por las que considera que dicho consejero puede desempeñar sus funciones en calidad de consejero independiente.

### **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 sea con sus accionistas:

Indique las variaciones que, en su caso, se hayan producido durante el periodo en la tipología de cada consejero:

C.1.4 Complete el siguiente cuadro con la información relativa al número de consejeras durante los últimos 4 ejercicios, así como el carácter de tales consejeras:

	Número de consejeras				% sobre el total de consejeros de cada tipología			
	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011
<b>Ejecutiva</b>	0	0	0	1	0,00%	0,00%	0,00%	33,00%
<b>Dominical</b>	1	1	1	0	25,00%	25,00%	25,00%	0,00%
<b>Independiente</b>	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Otras Externas</b>	0	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Total:</b>	1	1	1	1	20,00%	20,00%	20,00%	16,67%

C.1.5 Explique las medidas que, en su caso, se hubiesen adoptado para procurar incluir en el consejo de administración un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres.

Explicación de las medidas
----------------------------

C.1.6 Explique las medidas que, en su caso, hubiese convenido la comisión de nombramientos para que los procedimientos de selección no adolezcan de sesgos implícitos que obstaculicen la selección de consejeras, y la compañía busque deliberadamente e incluya entre los potenciales candidatos, mujeres que reúnan el perfil profesional buscado:

**Explicación de las medidas**

Cuando a pesar de las medidas que, en su caso, se hayan adoptado, sea escaso o nulo el número de consejeras, explique los motivos que lo justifiquen:

**Explicación de los motivos**

Únicamente uno de los miembros del consejo de Administración es mujer. No obstante, debido a su relativamente reducido tamaño, la Sociedad cree que la proporción entre hombres y mujeres en el seno del Consejo de Administración es adecuada en comparación además con la práctica del resto de sociedades cotizadas en el mercado.

C.1.7 Explique la forma de representación en el consejo de los accionistas con participaciones significativas.

Dos de los cinco Consejeros de la Sociedad, Manuel Valiente Margelí y Taller de Turisme i Medi Ambient, S.L., son a su vez, accionistas significativos de la Sociedad.

Adicionalmente, el Presidente, Sr. Jaume Dedeu Bargalló, en su día fue nombrado consejero de la Sociedad tras sugerencia de la accionista significativa Eulalia Vaqué Boix.

La consejera María Vaqué Boix, cuyo último nombramiento por la Junta General se produjo el 15/06/2011, era accionista significativa en dicha fecha, aunque, desde el pasado día 28/12/2012 disminuyese su participación en la Sociedad a un porcentaje menor del 3%.

El consejero restante que completa el número de cinco, D. Ángel Segarra Ferré, tiene el carácter de independiente.

C.1.8 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:

Sí

No

C.1.9 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:

C.1.10 Indique, en el caso de que exista, las facultades que tienen delegadas el o los consejero/s delegado/s:

C.1.11 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 del consejero	Denominación social de la entidad del grupo	Cargo
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER. S.L.U.	Representante del administrador único, que es Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	CEVASA HOTELES. S.L.U.	Representante del administrador único, que es Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	CEVASA PATRIMONIO EN ALQUILER 2. S.L.U.	Representante del administrador único, que es Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	CEVASA PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.U.	Representante del administrador único, que es Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

C.1.12 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 distintas de su grupo, que hayan sido comunicadas a la sociedad:

C.1.13 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:

Sí  No

C.1.14 Señale las políticas y estrategias generales de la sociedad que el consejo en pleno se ha reservado aprobar:

	Sí	No
La política de inversiones y financiación	X	
La definición de la estructura del grupo de sociedades	X	
La política de gobierno corporativo	X	
La política de responsabilidad social corporativa	X	
El plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales	X	
La política de retribuciones y evaluación del desempeño de los altos directivos	X	
La política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control	X	
La política de dividendos, así como la de autocartera y, en especial, sus límites	X	

C.1.15 Indique la remuneración global del consejo de administración:

Remuneración del consejo de administración (miles de euros)	207
Importe de la remuneración global que corresponde a los derechos acumulados por los consejeros en materia de pensiones (miles de euros)	0
Remuneración global del consejo de administración (miles de euros)	207

C.1.16 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 ARNAU GABULOSA ARENY	DIRECTOR DE PATRIMONIO
DON DONATO MUÑOZ MONTES	DIRECTOR GENERAL
DON AGUSTIN BERBEL MORON	SUBDIRECTOR GENERAL Y DIRECTOR FINANCIERO

C.1.17 Indique, en su caso, la identidad de los miembros del consejo que sean, a su vez, miembros del consejo de administración de sociedades de accionistas significativos 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:**

DON MANUEL VALIENTE MARGELI

**Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado:**

DON MANUEL VALIENTE MARGELI

**Descripción relación:**

El accionista significativo sugirió el nombramiento del consejero.

**Nombre o denominación social del consejero vinculado:**

TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.

**Nombre o denominación social del accionista significativo vinculado:**

TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.

**Descripción relación:**

El accionista significativo sugirió el nombramiento del consejero.

C.1.18 Indique si se ha producido durante el ejercicio alguna modificación en el reglamento del consejo:

Sí

No

C.1.19 Indique los procedimientos de selección, 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, 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. 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, cese o remoción de los consejeros 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 prevén, 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.

C.1.20 Indique si el consejo de administración ha procedido durante el ejercicio a realizar una evaluación de su actividad:

Sí

No

En su caso, explique en qué medida la autoevaluación ha dado lugar a cambios importantes en su organización interna y sobre los procedimientos aplicables a sus actividades:

Descripción modificaciones
----------------------------

No hay establecido un procedimiento reglado para la evaluación periódica del Consejo de Administración.No obstante, dichas evaluaciones se realizan de forma continuada, sin que hasta la fecha la Sociedad haya considerado necesario realizar una evaluación periódica específica.
--

C.1.21 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.

C.1.22 Indique si la función de primer ejecutivo de la sociedad recae en el cargo de presidente del consejo. En su caso, explique las medidas que se han tomado para limitar los riesgos de acumulación de poderes en una única persona:

Sí

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

Sí

No

C.1.23 ¿Se exigen mayorías reforzadas, distintas de las legales, en algún tipo de decisión?:

Sí

No

En su caso, describa las diferencias.

C.1.24 Explique si existen requisitos específicos, distintos de los relativos a los consejeros, para ser nombrado presidente del consejo de administración.

Sí  No

C.1.25 Indique si el presidente tiene voto de calidad:

Sí  No

Materias en las que existe voto de calidad
--

Cualquier materia que se discuta en el Consejo.

C.1.26 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen algún límite a la edad de los consejeros:

Sí  No

C.1.27 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo establecen un mandato limitado para los consejeros independientes, distinto al establecido en la normativa:

Sí  No

C.1.28 Indique si los estatutos o el reglamento del consejo de administración establecen normas específicas para la delegación del voto en el consejo de administración, la forma de hacerlo y, en particular, el número máximo de delegaciones que puede tener un consejero, así como si se ha establecido obligatoriedad de delegar en un consejero de la misma tipología. En su caso, detalle dichas normas brevemente.

Los Estatutos Sociales no contienen normas específicas sobre este particular.

C.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. En el cómputo se considerarán asistencias las representaciones realizadas con instrucciones específicas.

Número de reuniones del consejo	8
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:

Comisión	Nº de Reuniones
COMITÉ DE AUDITORÍA	3
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	1
COMISIÓN DE ESTRATÉGIA E INVERSIONES	4

C.1.30 Indique el número de reuniones que ha mantenido el consejo de Administración durante el ejercicio con la asistencia de todos sus miembros. En el cómputo se considerarán asistencias las representaciones realizadas con instrucciones específicas:

Asistencias de los consejeros	37
% de asistencias sobre el total de votos durante el ejercicio	92,50%

C.1.31 Indique si están previamente certificadas las cuentas anuales individuales y consolidadas que se presentan al consejo para su aprobación:

Sí  No

Identifique, en su caso, a la/s persona/s que ha/han certificado las cuentas anuales individuales y consolidadas de la sociedad, para su formulación por el consejo:

C.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.

C.1.33 ¿El secretario del consejo tiene la condición de consejero?

Sí  No

C.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 pleno del Consejo sin informe previo del Comité de Nombramientos y Retribuciones.

	Sí	No
¿La comisión de nombramientos informa del nombramiento?		X
¿La comisión de nombramientos informa del cese?		X
¿El consejo en pleno aprueba el nombramiento?	X	
¿El consejo en pleno aprueba el cese?	X	

¿Tiene el secretario del consejo encomendada la función de velar, de forma especial, por el seguimiento de las recomendaciones de buen gobierno?

Sí  No

**Observaciones**

C.1.35 Indique, si los hubiera, los mecanismos establecidos por la sociedad para preservar la independencia de los auditores externos, de los analistas financieros, de los bancos de inversión y de las agencias de calificación.

El Comité de Auditoría tiene encomendada la misión de preservar la independencia del auditor. Respecto de analistas financieros, bancos de inversión y agencias de calificación, no se han establecido por la Sociedad medidas específicas para preservar su independencia en cuanto a informaciones que éstos faciliten respecto a la misma.

C.1.36 Indique si durante el ejercicio la Sociedad ha cambiado de auditor externo. En su caso identifique al auditor entrante y saliente:

Sí  No

En el caso de que hubieran existido desacuerdos con el auditor saliente, explique el contenido de los mismos:

C.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:

Sí  No

C.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.

Sí  No

C.1.39 Indique el número de ejercicios 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 ejercicios auditados por la actual firma de auditoría sobre el número total de ejercicios en los que las cuentas anuales han sido auditadas:

	<b>Sociedad</b>	<b>Grupo</b>
<b>Número de ejercicios ininterrumpidos</b>	11	11
<b>Nº de ejercicios auditados por la firma actual de auditoría / Nº de ejercicios que la sociedad ha sido auditada (en %)</b>	25,00%	48,00%

C.1.40 Indique y, en su caso detalle, si existe un procedimiento para que los consejeros puedan contar con asesoramiento externo:

Sí  No

**Detalle el 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.

C.1.41 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:

Sí

No

**Detalle el procedimiento**

De acuerdo a la establecido en el artículo 28 de los Estados Sociales, junto con la convocatoria de cada reunión del Consejo de Administración, se envía a los miembros del Consejo el orden del día de la reunión y la documentación pertinente para que puedan formar su opinión sobre los puntos a tratar. 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.

C.1.42 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:

Sí

No

**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.

C.1.43 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 213 de la Ley de Sociedades de Capital:

Sí

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 o, en su caso, exponga las actuaciones realizadas por el consejo de administración hasta la fecha del presente informe o que tenga previsto realizar.

C.1.44 Detalle los 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 aplicable

C.1.45 Identifique de forma agregada e indique, de forma detallada, los acuerdos entre la sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que dispongan indemnizaciones, cláusulas de garantía o blindaje, cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente o si la relación contractual llega a su fin con motivo de una oferta pública de adquisición u otro tipo de operaciones.

**Número de beneficiarios: 0**

**Tipo de beneficiario:**

[Descripción tipo de beneficiarios]

**Descripción del Acuerdo:**

[Descripción del acuerdo]

Indique si estos contratos han de ser comunicados y/o aprobados por los órganos de la sociedad o de su grupo:

	Consejo de administración	Junta general
Órgano que autoriza las cláusulas	Sí	No

	Sí	No
¿Se informa a la junta general sobre las cláusulas?	X	

**C.2 Comisiones del consejo de administración**

C.2.1 Detalle todas las comisiones del consejo de administración, sus miembros y la proporción de consejeros dominicales e independientes que las integran:

**COMITÉ DE AUDITORÍA**

Nombre	Cargo	Tipología
DON ANGEL SEGARRA FERRÉ	PRESIDENTE	Independiente
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	VOCAL	Dominical
DON JAUME DEDEU BARGALLO	VOCAL	Dominical

% de consejeros ejecutivos	0,00%
% de consejeros dominicales	67,00%
% de consejeros independientes	33,00%
% de otros externos	0,00%

**COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES**

Nombre	Cargo	Tipología
DON JAUME DEDEU BARGALLO	PRESIDENTE	Dominical
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	VOCAL	Dominical
DON MANUEL VALIENTE MARGELI	VOCAL	Dominical

% de consejeros ejecutivos	0,00%
% de consejeros dominicales	100,00%
% de consejeros independientes	0,00%
% de otros externos	0,00%

**COMISIÓN DE ESTRATÉGIA E INVERSIONES**

Nombre	Cargo	Tipología
DOÑA MARÍA VAQUÉ BOIX	PRESIDENTE	Dominical
DON JAUME DEDEU BARGALLO	VOCAL	Dominical
TALLER DE TURISME I MEDI AMBIENT, S.L.	VOCAL	Dominical

% de consejeros ejecutivos	0,00%
% de consejeros dominicales	100,00%
% de consejeros independientes	0,00%
% de otros externos	0,00%

C.2.2 Complete el siguiente cuadro con la información relativa al número de consejeras que integran las comisiones del consejo de administración durante los últimos cuatro ejercicios:

	Número de consejeras							
	Ejercicio 2014		Ejercicio 2013		Ejercicio 2012		Ejercicio 2011	
	Número	%	Número	%	Número	%	Número	%
COMITÉ DE AUDITORÍA	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
COMISIÓN DE ESTRATEGIA E INVERSIONES	1	33,00%	1	33,00%	1	25,00%	1	25,00%

C.2.3 Señale si corresponden al comité de auditoría las siguientes funciones:

	Sí	No
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	X	
Revisar periódicamente los sistemas de control interno y gestión de riesgos, para que los principales riesgos se identifiquen, gestionen y den a conocer adecuadamente	X	
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	X	
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	X	
Elevar al consejo las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación	X	
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	X	
Asegurar la independencia del auditor externo	X	

C.2.4 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: Periódicas en función de las necesidades de la Sociedad. Mínimo 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 memorándum de la reunión.

RESPONSABILIDADES:

1) Estudiar e informar al Consejo de Administración sobre los Planes Estratégicos 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 memorándum 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 de Capital, 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 AUDITORIA

Breve descripción:

REGLAS DE ORGANIZACIÓN:

- Reuniones: Una reunión mínima anual. No obstante, estos últimos años este Comité viene supervisando los borradores de la información intermedia semestral, con carácter previo a su aprobación por el Consejo. Esto hace que deba reunirse tantas veces como sea necesario.
- 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.
- Memorandums: 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.
- 7) Cualquier otra función de informe y propuesta que le sea encomendada por el Consejo de Administración con carácter general o particular.

C.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 Estrategia e Inversiones aprobado el 03/05/2004.

Consulta:

- Página web [www.cevasa.com](http://www.cevasa.com)

Denominación comisión:  
COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES:

Breve descripción:

Regulación:



-Vigentes Estatutos Sociales y Reglamento del Comité de Nombramientos y Retribuciones aprobado el 03/05/2004.

Consulta:

-Página web [www.cevasa.com](http://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](http://www.cevasa.com).

Durante el ejercicio 2014 no se ha realizado ningún informe sobre las actividades de cada comisión.

C.2.6 Indique si la composición de la comisión delegada o ejecutiva refleja la participación en el consejo de los diferentes consejeros en función de su condición:

Sí

No

**En caso negativo, explique la composición de su comisión delegada o ejecutiva**

No existe en la actualidad ninguna comisión ejecutiva del Consejo de Administración.

## **D OPERACIONES VINCULADAS Y OPERACIONES INTRAGRUPPO**

D.1 Identifique al órgano competente y explique, en su caso, el procedimiento para la aprobación de operaciones con partes vinculadas e intragrupo.

**Órgano competente para aprobar las operaciones vinculadas**

Consejo de Administración.

**Procedimiento para la aprobación de operaciones vinculadas**

Si bien, en última instancia es el Consejo de Administración quien aprueba o no las operaciones con partes vinculadas que se identifican y que por su volumen o por su materia son relevantes, el Consejo no se ha reservado tal materia para si ni para ninguna de sus comisiones.

No existiendo tal reserva, la facultad para aprobar operaciones con partes vinculadas sigue el mismo patrón que la aprobación de cualquier otra operación y se enmarca dentro del esquema de apoderamientos que tiene definido la Sociedad y las sociedades de su grupo.

En general, los Altos directivos de la Sociedad y su grupo, identificados en el punto C.1.16 de este IAGC 2014, tienen facultades para realizar operaciones de tipo económico, solidariamente, hasta 100.000 € por operación, y mancomunadamente hasta 1.000.000 €.

Cualquier operación que supere dichos límites (o que se enmarque en una materia reservada en exclusiva para el Consejo de Administración) debe aprobarse expresamente por el Consejo de Administración, caso de CEVASA, o el Administrador único caso de sus filiales.

Con independencia del volumen de la operación y de la persona u órgano que tenga facultades para aprobarla y contratarla, sea un apoderado de la Sociedad y su grupo o los órganos de administración, una vez identificado, por quién esté negociando la operación, la cualidad de parte vinculada de la contraparte, tiene obligación de comunicarle su condición de parte vinculada y los efectos que ello tendrá, caso de formalizar la operación, respecto a la obligatoriedad de hacer pública la misma, en caso de que sea significativa o relevante o se aparte del tráfico normal de la Sociedad.

Adicionalmente, en caso de que las contrapartes sean administradores (o partes a ellos vinculadas), éstos deberán comunicar al Consejo de Administración o, en su defecto, a los otros administradores o, en el caso de Administrador Único, a la Junta General, cualquier conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la Sociedad. El administrador afectado se abstendrá de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera.

Explique si se ha delegado la aprobación de operaciones con partes vinculadas, indicando, en su caso, el órgano o personas en quien se ha delegado.

La respuesta a este apartado se ha detallado en el anterior.

D.2 Detalle aquellas operaciones significativas por su cuantía o relevantes por su materia realizadas entre la sociedad o entidades de su grupo, y los accionistas significativos de la sociedad:

D.3 Detalle las operaciones significativas por su cuantía o relevantes por su materia realizadas entre la sociedad o entidades de su grupo, y los administradores o directivos de la sociedad:

D.4 Informe de las operaciones significativas realizadas por la sociedad con otras entidades 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.

En todo caso, se informará de cualquier operación intragrupo realizada con entidades establecidas en países o territorios que tengan la consideración de paraíso fiscal:

**Denominación social de la entidad de su grupo:**

SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.

**Importe (miles de euros):** 236

**Breve descripción de la operación:**

Cevasa presta a su filial asociada determinados servicios de gestión patrimonial y administrativa de sus activos y pasivos, relacionados con su parque de viviendas en alquiler.

**Denominación social de la entidad de su grupo:**

SBD LLOGUER SOCIAL, S.A.

**Importe (miles de euros):** 36.842

**Breve descripción de la operación:**

Cevasa avala a su filial en dos préstamos hipotecarios, por una suma total de 36.842 miles de euros.

D.5 Indique el importe de las operaciones realizadas con otras partes vinculadas.

0 (en miles de Euros).

D.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 miembros del Consejo de Administración y directivos de la Sociedad cumplen con la normativa que les es de aplicación sobre situaciones de conflicto de interés, que se resume en:

a) Art. 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

b) Reglamento Interno de Conducta de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., elaborado en cumplimiento de la Disposición Adicional 4 de la Ley 44/2002 (y que por tanto se encuentra pendiente de adaptación a la nueva normativa sobre esta materia).

Tal Reglamento regula situaciones de conflictos de interés, regula también el uso de la información privilegiada y relevante y la confidencialidad de la misma.

Además, los miembros del Consejo de Administración están sometidos al Reglamento de dicho órgano (que también está pendiente de adaptación a la nueva normativa sobre Sociedades de Capital) 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](http://www.cevasa.com).

El Consejo de Administración de la Sociedad en diciembre de 2013 acordó reglas adicionales sobre la operativa de autocartera mientras llevaba a cabo una actualización de su Reglamento Interno de Conducta en relación con el mercado de valores conforme a las cuales: (i) si, atendidos los importes de la operación o el volumen ofrecido a la venta, se apreciara que la operación pudiera llegar a afectar a un accionista con participación significativa, la adquisición de acciones requerirá siempre previo acuerdo del Consejo de Administración, y (ii) que los Consejeros no pondrán llevar a cabo la presentación de órdenes de venta en el mercado que pudieran resultar en una adquisición por la Sociedad en ejecución de sus reglas sobre adquisición de autocartera sin comunicarlo previamente a la Sociedad a fin de que se puedan adoptar en la ejecución de la operación las cautelas y procedimientos que el carácter de los intervinientes requiera.

## D.7 ¿Cotiza más de una sociedad del Grupo en España?

Sí

No

Identifique a las sociedades filiales que cotizan en España:

### Sociedad filial cotizada

Indique si han definido públicamente con precisión 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;

**Defina las eventuales relaciones de negocio entre la sociedad matriz y la sociedad filial cotizada, y entre ésta y las demás empresas del grupo**

Identifique los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de intereses entre la filial cotizada y las demás empresas del grupo:

**Mecanismos para resolver los eventuales conflictos de interés**

## E SISTEMAS DE CONTROL Y GESTION DE RIESGOS

### E.1 Explique el alcance del Sistema de Gestión de Riesgos de la sociedad.

El sistema de gestión de riesgo funciona de forma integral, continua, consolidando dicha gestión por área o unidad de negocio o actividad, filiales, zonas geográficas y áreas de soporte a nivel corporativo.

Se trata de un sistema integral definido e implantado por fases a lo largo de varios años, y no bajo un único mandato de los órganos de administración, y por ello no está recogido en un único documento, que describa todos los elementos del mismo, con sus características y funcionalidades y los trabajos que periódicamente se realizan de seguimiento y evaluación de los riesgos identificados, en el que además se identifique unas posibles alternativas de respuesta en caso de concretarse tales o cuales riesgos, y ello porque el sistema con el que se cuenta no se ha definido desde arriba como de aplicación y seguimiento global y sistemático.

Aunque se tienen identificados los procesos de negocios críticos y los riesgos principales que puede tener una elevada incidencia en la cuenta de resultados del grupo, y se hace un seguimiento periódico de aquellos, no puede asegurarse que con el actual sistema se identifiquen todas y cada una de las situaciones de riesgo que pueden aparecer, con su importancia relativa y probabilidad de ocurrencia, con todos los controles que se precisarían y los procedimientos internos y medidas que debieran implantarse, adicionalmente o sustitutivas de las actuales.

### E.2 Identifique los órganos de la sociedad responsables de la elaboración y ejecución del Sistema de Gestión de Riesgos.

La responsabilidad sobre la elaboración y definición del Sistema de Gestión de Riesgos recae en el Consejo de Administración.

Tras la aprobación de la reciente modificación de la Ley de Sociedades de Capital, que entró en vigor el pasado 24 de diciembre, es una competencia indelegable del Consejo de Administración la aprobación de las inversiones u operaciones que tengan riesgo fiscal y la determinación de la estrategia fiscal de la Sociedad.

El Comité de Auditoría tiene entre sus funciones el conocimiento de los sistemas de control internos de la Sociedad y los sistemas de gestión de riesgos, así como la supervisión de dichos sistemas.

El Sistema de Gestión de riesgos que se tiene implantado ha sido elaborado a lo largo de los años por la dirección.

El Consejo de Administración asume como válido y eficaz el actual sistema de gestión de riesgos y por ello no ha dado mandato alguno para su replanteamiento o rediseño.

### E.3 Señale los principales riesgos que pueden afectar a la consecución de los objetivos de negocio.

Los principales objetivos de la Sociedad y su grupo son el aumento del valor añadido de la Compañía y la mejora de los índices de rentabilidad.

En el marco del objeto social, aquello pasa por la realización de nuevos negocios inmobiliarios que aporten buenas rentabilidades, y por la mejora, si es posible, de las utilidades que aportan los inmuebles que actualmente se tienen en alquiler.

Sin ser despreciables los riesgos asociados a procesos internos, creemos que los principales riesgos que pueden afectar a la consecución de los objetivos de negocio son los denominados riesgos de entorno o ajenos a la actuación de la Compañía. Estos son:

- Riesgos legales
- Cumplimiento de normativas (por parte de la Administración)
- Evolución general de las economías donde se sitúan nuestros inmuebles
- Competencia/sector
- Disponibilidad de capital
- Rentabilidades de referencia de los inversores y tipos de interés básicos
- Riesgos financieros
- \*Riesgo de precio: Tipos de interés, tipos de cambio, precios de activos y pasivos financieros
- \*Riesgos de liquidez: Flujo de caja de mercado --> Flujo de caja propio y riesgo de insolvencia propia
- Riesgos de insolvencia de nuestros clientes
- Pérdidas catastróficas

Adicionalmente a los riesgos de entorno, la Sociedad y su grupo también se enfrentan a riesgos de origen interno, como son:

- 1) Los asociados a errar en la recopilación de informaciones o en su interpretación, que son la base para que las decisiones que se tomen con base a ellas sean óptimas en unos casos o que se eviten errores con graves consecuencias en otros:
  - a. Estadísticas, supuestos y proyecciones futuras de datos como el tipo de interés, las tasas de inflación, evoluciones normativas, precios de los productos y servicios inmobiliarios, etc.
  - b. Definición de adecuados indicadores y otra información estratégica y de gestión
  - c. Requerimientos y definición de un adecuado sistema de información
  - d. Definición de una adecuada estructura organizativa
  - e. Recopilación, interpretación y circularización de la diferente normativa que afecta las actividades de la Sociedad y su grupo:
    - \*Mercantil
    - \*Financiera
    - \*Fiscal
    - \*Civil
    - \*Relacionada con la salud y seguridad de las personas
    - \*De Protección de la intimidad
    - \*De propiedad Intelectual

- 2) Los asociados a errar en las decisiones que se toman respecto a:
  - a. Estrategia general
  - b. Toma de decisiones concretas que implican cambios o posicionamientos en el medio y largo plazo en:
    - Determinación de los objetivos
    - La cartera de negocios y de inmuebles
    - Las posiciones financieras, tanto de instrumentos de activo como de pasivo
    - La estructura organizativa, asignación de recursos y procesos de trabajo
    - El posicionamiento comercial, la fijación de precios, el desarrollo de productos y los canales de comercialización
    - Los sistemas tecnológicos de apoyo a la gestión y de información
    - Alianzas
    - Políticas de información
    - Reorganizaciones societarias con base en normativas fiscales y otras
  - c. Estructura societaria, acogimiento a regímenes fiscales y financieros especiales, etc.

El no errar en los supuestos e informaciones base para la toma de decisiones, así como el acierto en la estrategia general y en la toma de decisiones con implicación a medio y largo plazo, posibilita que queden muy atenuados los riesgos de operativa corriente (que también tienen repercusión económica), como son:

- 1) Riesgos en la gestión corriente de los proyectos y negocios en marcha y en la gestión de la infraestructura. Entre ellos se hallan el incumplimiento de las expectativas y objetivos operativos respecto a:
  - a. Los canales de comercialización

- b.Respuesta y satisfacción del cliente respecto a los servicios y productos
- c.Marcas y políticas de marketing. Imagen y reputación
- d.Capacidades para acometer los trabajos y tiempos de ejecución de los procesos
- e.Los servicios externalizados

- 2)Los riesgos tecnológicos asociados con la suficiencia y continuidad de los sistemas de información y apoya a la gestión:
- a.Seguridad frente a ataques externos e internos y aseguramiento de la integridad e inviolabilidad de los datos
  - b.Incumplimiento de las expectativas y objetivos operativos respecto a los resultados y adecuación de estas infraestructuras
  - c.Continuidad en el servicio de estas infraestructuras

3)Fraude interno y autenticidad de las transacciones

4)Errores operativos e incumplimiento de disposiciones legales

Dentro de estos últimos (incumplimiento de disposiciones legales), uno de los principales riesgos está en incumplir las normativas legales relativas a la emisión de información financiera y al cumplimiento de toda la normativa del Mercado de Valores, que puede derivar en graves consecuencias, entre ellas sanciones económicas y reclamaciones de todo tipo al Consejo de Administración, especialmente cuando las acciones de la Sociedad cotizan en las Bolsas de Valores.

Los sistemas internos específicos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera (SCIF) se explican en el apartado F de este documento.

#### E.4 Identifique si la entidad cuenta con un nivel de tolerancia al riesgo.

El Consejo de Administración entiende que deben mantenerse ciertos condicionantes o premisas, a los cuales deben condicionarse los objetivos estratégicos. Estos condicionantes tienen que ver con el mantenimiento de una prudente posición financiera y de liquidez, que, en el peor de los escenarios, posibilite cumplir al grupo con sus compromisos financieros, mediante un flujo de caja propio.

En este sentido, se tiene establecido en el Plan Estratégico que:

-Endeudamiento. El volumen y calidad de la financiación externa deben asegurar que se disponga siempre de un fondo de maniobra positivo.

-Se cree conveniente mantener de manera permanente un circulante invertido en activos financieros sin riesgo o con riesgo bajo, de liquidez casi inmediata, que garantice el hacer frente a hipotéticas e inesperadas tensiones de liquidez que puedan llegar a presentarse.

-Los límites del endeudamiento externo estarán determinados en todo momento por:

\* Un factor de garantía patrimonial: Tanto por ciento de deuda total sobre el valor de mercado neto de los activos. Aquí se consideran desde la prudencia, posibles caídas de los valores de mercado de nuestros activos, hasta un máximo del 10%.

\* Un "factor capacidad de retorno", es decir, la capacidad de la Compañía para atender los intereses de la deuda con sus ingresos recurrentes. Aquí se contempla siempre el escenario más desfavorable previsible respecto a la generación de ingresos de los activos en explotación.

Estos son los únicos niveles de tolerancia al riesgo que se tienen establecidos a nivel corporativo.

Los escenarios más desfavorables previsible respecto a la generación de ingresos se identifican en las proyecciones del plan estratégico y en ellas se consideran supuestos de evolución de los tipos de interés, tasas de inflación, niveles de ocupación y niveles de ventas medias, entre otros supuestos.

#### E.5 Indique qué riesgos se han materializado durante el ejercicio.

De los principales riesgos mencionados en el apartado anterior, se han materializado algunos, aunque, respecto a la mayor parte de ellos, sus efectos en los resultados de la Sociedad y en el grupo y en su capacidad de generar valor han sido prácticamente irrelevantes y de escasa cuantía. En tales circunstancias, han funcionado correctamente los sistemas de control establecidos.

Como en pasados ejercicios, un riesgo de entorno que se ha materializado es el que continuase el debilitamiento de la economía española, ámbito en el que se sitúan todos nuestros inmuebles en renta y toda la reserva de suelo del grupo.

Este continuado debilitamiento de la demanda ha tenido como consecuencia que no se recuperasen los precios de alquiler ofertados y contratados. Debido a esto, no ha habido grandes mejoras, ni en los niveles medios de ocupación, ni en los precios medios de alquiler de nuestras promociones en arrendamiento.

#### E.6 Explique los planes de respuesta y supervisión para los principales riesgos de la entidad.

Como se indicó en el punto E.1., el Sistema de Gestión de Riesgos de CEVASA no identifica alternativas de respuesta en caso de materializarse tales o cuales riesgos. Sin embargo, se hace un seguimiento periódico de los principales riesgos.

Los principales riesgos del grupo CEVASA y su tratamiento son:

- Riesgos financieros:

Tanto CEVASA como sus filiales realizan inversiones financieras con riesgo de contraparte y riesgo de precios (tipo de interés y precios). Estos riesgos vienen siendo evaluados de forma permanente por la dirección financiera 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 depositarios.

En cuanto al riesgo de liquidez, el responsable de tesorería 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.

Con la ayuda de dichas herramientas el director financiero realiza periódicamente un análisis de sensibilidad respecto a como se verían afectados los resultados del grupo y su patrimonio, así como de su posición financiera a corto, medio y largo plazo, por posibles cambios en los tipos de interés.

Adicionalmente, el Consejo de Administración analiza en algunas de sus reuniones la posición financiera global del grupo, a corto y a largo plazo.

- 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.

1) Respecto a los riesgos asociados a la operativa corriente:

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 los negocios cuentan con certificaciones ISO y otras similares que aseguran tales objetivos.

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.

2) Respecto a los riesgos tecnológicos mencionados en el apartado E.3.:

2.1. Securización 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".

2.2. Securización 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.

2.3. 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 sirven de apoyo a la gestión de diferentes negocios de la Compañía y su Grupo.

(continúa en el punto H.1.1)

## **F SISTEMAS INTERNOS DE CONTROL Y GESTIÓN DE RIESGOS EN RELACIÓN CON EL PROCESO DE EMISIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA (SCIIF)**

Describe los mecanismos que componen los sistemas de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de información financiera (SCIIF) de su entidad.

### **F.1 Entorno de control de la entidad**

Informe, señalando sus principales características de, al menos:

### F.1.1. Qué órganos y/o funciones son los responsables de: (i) la existencia y mantenimiento de un adecuado y efectivo SCIIF; (ii) su implantación; y (iii) su supervisión.

i) El Consejo de Administración es el Órgano responsable de la existencia y mantenimiento de un adecuado y efectivo Sistema Interno de Control y Gestión de Riesgos en Relación con el Proceso de Emisión de la Información Financiera (SCIIF).

ii) El SCIIF que se tiene implantando en el grupo CEVASA es responsabilidad del propio Consejo de Administración.

Dicho sistema es anterior al documento sobre control interno sobre la información financiera de las entidades cotizadas, que en junio de 2010 publicó la CNMV, y no ha sido modificado en ningún extremo tras la citada publicación, por entender que el sistema que se tenía y se tiene implantado garantiza que la información financiera de CEVASA y su grupo se elabora con arreglo a la legislación que le es de aplicación y que:

a. Recoge con precisión las transacciones, hechos y demás eventos efectivamente ocurridos en los ejercicios en los que efectivamente han ocurrido y que se registran cuando se producen.

b. Las informaciones que se elaboran y publican 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 clasifican, presentan y revelan en la información financiera de acuerdo a la normativa aplicable, respecto a su valoración, presentación, desglose y comparabilidad.

d. Las informaciones financieras reflejan, en cada una de las fechas, los derechos y obligaciones a través de los correspondientes activos y pasivos, de conformidad con la normativa aplicable.

iii) El Comité de Auditoría del Consejo de Administración es el Órgano en quién recae la responsabilidad de supervisar el SCIIF que se tiene implantado.

Actualmente no existe en el grupo CEVASA un puesto individualizado de controller de gestión ni de riesgos. Tampoco existe en el grupo CEVASA personal asignado a la función de auditoría interna. La función de presupuestación y control presupuestario la realiza directamente la dirección financiera.

### F.1.2. Si existen, especialmente en lo relativo al proceso de elaboración de la información financiera, los siguientes elementos:

- Departamentos y/o mecanismos encargados: (i) del diseño y revisión de la estructura organizativa; (ii) de definir claramente las líneas de responsabilidad y autoridad, con una adecuada distribución de tareas y funciones; y (iii) de que existan procedimientos suficientes para su correcta difusión en la entidad.

i) El diseño de la estructura organizativa de la Sociedad y su grupo a su máximo nivel está aprobada por el Consejo de Administración. Tal nivel comprende:

- \* La Estructura funcional y jurídica del grupo
- \* Los Órganos de administración de la holding y sus filiales.
- \* Los Comités del Consejo de Administración y en particular el Comité de Auditoría.
- \* Los niveles de apoderamiento y designación de apoderados.
- \* La definición de las funciones del director general, subdirector general y ámbitos de las principales áreas de negocio del grupo y del área financiera común. Designación de altos directivos responsables de cada una de ellas.

Pueden realizar propuestas de diseño y revisión de dicha estructura organizativa cualquier consejero, los propios Comités del Consejo y, en particular la alta dirección del grupo, a través del director general.

El diseño y revisión de la estructura organizativa a nivel de cada una de las áreas de negocio y área común financiera definida corresponde a cada uno de los altos directivos responsables de esas áreas, con la participación del director general.

La elaboración de la información financiera la realiza el departamento de contabilidad del grupo CEVASA, integrado en el área financiera, encabezada por el director financiero y subdirector general. El diseño y revisión de la estructura organizativa de este departamento corresponde al director financiero.

La supervisión de la información financiera y los sistemas, procesos y estructura organizativa en los que se apoya, corresponde en primera instancia al Comité de Auditoría y en última instancia al Consejo de Administración.

ii) El propio Consejo de Administración es el Órgano encargado de definir claramente las líneas de responsabilidad y autoridad y de distribuir las tareas y funciones, en el máximo nivel de la estructura organizativa.

La definición de las líneas de responsabilidad y autoridad y la distribución de tareas y funciones en el seno de las dos áreas certificada con normas ISO están perfectamente definidas en los manuales de calidad y organización de esas áreas y su modificación corresponde al Comité de calidad, tras propuestas de cualquiera de sus componentes (director general, subdirector general y director financiero y jefes de las áreas de negocio, y responsable de calidad). Las áreas con certificación ISO son las de gestión de patrimonio en alquiler y gestión hotelera.

El área de gestión de suelo y promociones inmobiliarias es de responsabilidad directa del director general. En cualquier caso, puesto que durante el ejercicio 2014 no existían promociones inmobiliarias en curso y no se ha desarrollado una gestión especialmente activa respecto a la reserva de suelo del grupo, no ha habido personal afecto a este área.

Por lo que se refiere al proceso de elaboración de información financiera el director financiero es el encargado de definir claramente las líneas de responsabilidad y de distribuir las tareas y funciones del personal encargado de ello. No obstante, el personal de otras áreas es el encargado de contratar con clientes y proveedores de dichas áreas, así como de elaborar y registrar la facturación a clientes y los movimientos de cobros y pagos a los mismos que se derivan de la relación comercial, todo ello, con apoyo de programas informáticos específicos. El control directo de todo ello corresponde a los jefes de esas áreas, sin perjuicio de controles puntuales desde el área financiera.

Si bien el registro de la facturación recibida se reparte entre el personal de las áreas comerciales y el del área financiera, la conformidad de facturas recibidas recae en los jefes de cada una de esas áreas, aunque, salvo algún caso aislado, los pagos se realizan desde el área financiera.

La distribución de las tareas y funciones del personal de las áreas comerciales, respecto a todo lo anterior, está definido en los manuales de calidad de esas áreas.

iii) En lo relativo a las funciones y responsabilidades de cada uno de los miembros de la organización de las áreas comerciales, y de los procesos de trabajo e instrucciones que les afectan, las normas ISO incluyen procedimientos que aseguran la correcta difusión de todo aquello.

En lo relativo al proceso de elaboración de la información financiera, todo él, de principio a fin, está completamente sistematizado y cada persona de la organización que en él interviene, conoce sus responsabilidades, los procesos en los que ha de trabajar y las fechas en las que deben hacerlo.

- Código de conducta, órgano de aprobación, grado de difusión e instrucción, principios y valores incluidos (indicando si hay menciones específicas al registro de operaciones y elaboración de información financiera), órgano encargado de analizar incumplimientos y de proponer acciones correctoras y sanciones.

iv) Código de conducta:

Respecto a la conducta de los componentes de la organización, el único documento interno que la regula es el Reglamento Interno de Conducta aprobado por el Consejo de Administración el 8 de julio de 2004.

Dicho documento establece normas de conducta en relación con:

- \* Suscripción, compra o venta de valores emitidos por la Compañía
- \* La información calificada como privilegiada
- \* La comunicación de hechos relevantes
- \* Las fases de estudio y negociación de operaciones
- \* Operativa de adquisición y enajenación de autocartera

Dichas normas afectan a los administradores y directivos de CEVASA y su grupo, a cuyo efecto se consideran incluidas las personas con rango de responsables de departamento o superior. También afecta a las personas a ellos vinculadas.

También afectan a las personas externas a la Sociedad, que prestan servicios financieros, jurídicos, de consultoría o de cualquier otro tipo a alguna de las sociedades que integran el grupo CEVASA, mediante relación civil o mercantil.

El mencionado Reglamento no incluye mención alguna respecto al registro de operaciones y elaboración de información financiera.

En el propio Reglamento se señala que los incumplimientos del Reglamento de Conducta tendrán la consideración de falta laboral, y que ello podría dar lugar a la imposición, por el propio Consejo de Administración, de sanciones, con independencia de las administrativas que pueda imponer la CNMV y sin perjuicio de la aplicación de la legislación laboral. No se señalan otros órganos o personas encargadas de analizar incumplimientos y de proponer acciones correctivas y sanciones.

- Canal de denuncias, que permita la comunicación al comité de auditoría de irregularidades de naturaleza financiera y contable, en adición a eventuales incumplimientos del código de conducta y actividades irregulares en la organización, informando en su caso si éste es de naturaleza confidencial.

v) Canal de denuncias:

No se ha diseñado ni implantado ningún canal de denuncias que posibilite que hechos u omisiones del personal que perjudiquen a la Sociedad y su grupo sean conocidos con prontitud por sus órganos de administración. Tampoco en lo



relativo a posibles denuncias de irregularidades de naturaleza financiera o contable, que permitan ser conocidas por el Comité de Auditoría.

Estas denuncias, de producirse, se realizarían de manera informal y no sistematizada.

- Programas de formación y actualización periódica para el personal involucrado en la preparación y revisión de la información financiera, así como en la evaluación del SCIF, que cubran al menos, normas contables, auditoría, control interno y gestión de riesgos.

vi) Programas de formación:

La formación del personal de la Compañía y su grupo y la actualización periódica de conocimientos se gestiona a través de planes de formación anuales por áreas, entre las que se incluye el área financiera.

Si bien anualmente se determinan por el jefe del área aquellas materias (normas contables de auditoría, normas fiscales, etc.) en las que el personal del área debe recibir formación, salvo el propio director financiero, ningún otro personal actual del área ha recibido formación en materias de control interno y gestión de riesgos, complementarios a la que ya tienen por razón de su titulación y profesión.

Ningún otro personal de CEVASA, ni laboral ni integrante de sus órganos de administración, ha recibido de ésta o gestionado por ella, formación en dichas materias, sin perjuicio de la que pudieran haber recibido a título personal.

## F.2 Evaluación de riesgos de la información financiera

Informe, al menos, de:

### F.2.1. Cuáles son las principales características del proceso de identificación de riesgos, incluyendo los de error o fraude, en cuanto a:

- Si el proceso existe y está documentado.

Si bien se conocen y controlan los riesgos que pueden afectar tanto los objetivos estratégicos como los que se tienen a corto plazo, así como los que afectan a que la información financiera no cubra los objetivos, no existe un único documento en que se documenten y se recojan tales riesgos y los medios y sistemas implementados para su control.

- Si el proceso cubre la totalidad de objetivos de la información financiera, (existencia y ocurrencia; integridad; valoración; presentación, desglose y comparabilidad; y derechos y obligaciones), si se actualiza y con qué frecuencia.

En lo referente a la información financiera, no existe un proceso específico de identificación de los riesgos que pueden afectar a que aquella no cumpla con sus objetivos, que son:

A) Que recoja con precisión las transacciones, hechos y demás eventos efectivamente ocurridos en los ejercicios en los que efectivamente han ocurrido y que se registren cuando se producen (existencia y ocurrencia).

B) Las informaciones que se elaboren y publiquen reflejan la totalidad de las transacciones, hechos y demás eventos en los que la entidad y su grupo sean parte afectada (integridad).

C) Las transacciones, hechos y demás eventos se clasifiquen, presenten y revelen en la información financiera de acuerdo a la normativa aplicable respecto a su valoración, presentación, desglose y comparabilidad.

D) Las informaciones financieras reflejen, en cada una de las fechas, los derechos y obligaciones a través de los correspondientes activos y pasivos (derechos y obligaciones), de conformidad con la normativa aplicable.

De la no existencia de un proceso definido y documentado de identificación de riesgos no debe entenderse que la Compañía desconoce tales riesgos, que conoce y tiene identificados. Entre estos, los más relevantes son:

o Que se produzcan omisiones de registro y contabilización, no intencionadas de:

\*Transacciones realizadas

\*Transacciones, activos y pasivos contingentes

\*Otras

o Que se produzcan errores no deseados en el registro de las operaciones, hechos y contingencias que deben ser registrados, tales como errores que afecten al volumen registrado, a la corrección de los apuntes realizados, o que tengan su origen en la incorrecta interpretación de la normativa contable, fiscal o financiera de aplicación.

o Que existan fraudes a la Compañía y su grupo que no sean adecuadamente identificados y que, debido a los mismos, no se registren adecuadamente las obligaciones y derechos que de ellos se deriven.

o Que se produzcan omisiones que tengan su origen en el desconocimiento de la existencia de normativas que afectan a la Compañía y su grupo y que pueden ser origen de derechos y especialmente obligaciones y contingencias.  
o Que existan fraudes en la Compañía y su grupo, no identificados y que, aunque de los mismos no se derivasen obligaciones para el grupo, por mantenerse ocultos no pueda informarse de ellos, como pueden ser el aprovechamiento ilícito y no permitido de patrimonio del grupo para realizar negocios privados.  
o Que, debido al desconocimiento de la normativa o a su incorrecta interpretación, las transacciones, hechos y demás eventos no se clasifiquen, presenten y revelen con el detalle, desglose y comparabilidad exigidos.  
o Que el inadecuado diseño, implantación, mantenimiento o supervisión de los sistemas de información (software y hardware), sea el origen de errores u omisiones que afecten a la información financiera, o de que esta no esté disponible en tiempo y forma, como exige la normativa en vigor.

Si bien se conocen todos estos riesgos y los puntos débiles de la estructura de la organización donde tales o cuales riesgos pudieran materializarse, no existe un documento que recoja todo ello.

Los riesgos que afectan a la información financiera se han ido identificando a lo largo de los años por la dirección del grupo, en el desarrollo de su labor y no en el marco de ningún proceso de identificación y evaluación de este tipo de riesgos.

- La existencia de un proceso de identificación del perímetro de consolidación, teniendo en cuenta, entre otros aspectos, la posible existencia de estructuras societarias complejas, entidades instrumentales o de propósito especial.

El perímetro de consolidación del grupo CEVASA está perfectamente identificado en aplicación de la normativa en vigor, que no ha variado sustancialmente en los últimos años. Adicionalmente, hay que resaltar la simplicidad jurídica del grupo CEVASA, que deja pocas dudas respecto a este aspecto.

- Si el proceso tiene en cuenta los efectos de otras tipologías de riesgos (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, medioambientales, etc.) en la medida que afecten a los estados financieros.

No existe un proceso documentado específico que identifique estas tipologías de riesgos aunque se tienen identificados y son objeto de control.

- Qué órgano de gobierno de la entidad supervisa el proceso.

Desde su creación en el ejercicio 2003, el Comité de Auditoría ha tenido entre sus tareas el ejercicio de la función de control y el conocimiento del proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la Sociedad, y, a partir del año 2013 adicionalmente, la supervisión de la eficacia de esos sistemas. Sin embargo, no se ha designado órgano alguno de menor nivel para supervisar el proceso específico de identificación de riesgos, porque dicho proceso no existe ni se ha definido en la Compañía y su grupo.

### F.3 Actividades de control

Informe, señalando sus principales características, si dispone al menos de:

F.3.1. Procedimientos de revisión y autorización de la información financiera y la descripción del SCIIF, a publicar en los mercados de valores, indicando sus responsables, así como de documentación descriptiva de los flujos de actividades y controles (incluyendo los relativos a riesgo de fraude) de los distintos tipos de transacciones que puedan afectar de modo material a los estados financieros, incluyendo el procedimiento de cierre contable y la revisión específica de los juicios, estimaciones, valoraciones y proyecciones relevantes.

Se da respuesta conjunta a todos los subapartados de este apartado F.3. en el número F.3.3.

F.3.2. Políticas y procedimientos de control interno sobre los sistemas de información (entre otras, sobre seguridad de acceso, control de cambios, operación de los mismos, continuidad operativa y segregación de funciones) que soporten los procesos relevantes de la entidad en relación a la elaboración y publicación de la información financiera.

### F.3.3. Políticas y procedimientos de control interno destinados a supervisar la gestión de las actividades subcontratadas a terceros, así como de aquellos aspectos de evaluación, cálculo o valoración encomendados a expertos independientes, que puedan afectar de modo material a los estados financieros.

El Sistema Interno de Control y Gestión de Riesgos en relación con el Proceso de Emisión de la Información Financiera (SCIIF), que el grupo CEVASA tiene, está basado en un conjunto de procedimientos y sistemas, diseñados tanto buscando la mejora en la gestión corriente de los negocios, como en el objetivo de minimizar la ocurrencia de riesgos operativos y de aquellos que afectan a la información financiera.

Respecto a los riesgos, las características de estos procesos y sistemas de control son los siguientes:

- 1) Respecto a los riesgos de tipo operativo, los sistemas de gestión de los negocios 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.
- 2) 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.
- 3) Respecto a la facturación emitida, existen chequeos sobre la bondad de la misma, con sistemas de seguimiento de ocupación, precios medios y puntales de facturación, contraste con los contratos firmados, etc.
- 4) Respecto a la facturación recibida y el devengo de otras partidas a pagar, el procesamiento 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 unidad de negocio y tipología de gasto, con poder suficiente, por medios informáticos y mediante contraseña.
- 5) Salvo casos 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.
- 6) Todas las personas tanto de las áreas comerciales como del área financiera del grupo tiene sus funciones perfectamente asignadas, así como el ámbito de sus responsabilidades y trabajos que les corresponden.
- 7) Todos los trabajos de los departamentos de facturación, contabilidad, tesorería y administración, tanto sistemáticos como puntuales, se siguen y controlan con base en aplicaciones informáticas. Las características de este sistema son:

- \* Identificación de todas las tareas 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 (sobre los apuntes realizados, conciliaciones, revisiones de saldos, revisiones analíticas, etc.). Todo ello para las diferentes entidades, localizaciones y unidades de negocio.
- \* 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).
- \* Asignación de cada una de las tareas a una o más personas del departamento, según se requiera o no su trabajo en equipo.
- \* Reporting diario de cada persona sobre las tareas a su cargo a realizar en el día y grado de ejecución.
- \* Seguimiento y reasignación, caso de ser necesario, por parte de la dirección financiera.
- \* 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.
- \* Una garantía de que las transacciones, hechos y demás eventos se registren de conformidad, y que se clasifiquen, presenten y revelen en la información financiera de acuerdo a la normativa aplicable, respecto a su presentación, desglose y comparabilidad, es que el personal del departamento contable del grupo tiene una gran experiencia y alta cualificación profesional. Hasta la fecha, ha demostrado conocer en profundidad la normativa contable y financiera de aplicación.

Además, en aquellos aspectos donde la normativa es interpretable, se estudia el punto en cuestión individualmente por el jefe de contabilidad y su equipo y por el director financiero, y se decide conjuntamente la correcta interpretación. En caso de discrepancia, se pide consejo al auditor externo.

- 8) Securización de todas las aplicaciones que gestionan, directa o indirectamente, informaciones financieras: diferentes programas de gestión de cada uno de los negocios (gestión comercial de los inmuebles en alquiler, del hotel, de las promociones inmobiliarias en promoción o venta, seguimiento de la tesorería e inversiones financieras, sistemas 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.

9) Semestralmente, la Compañía y su grupo someten sus activos inmobiliarios a “test de deterioro”, para lo cual se realiza una tasación externa de aquellos por expertos independientes. Previo a la contratación de estos servicios, se seleccionan un mínimo de dos sociedades de tasación cualificadas, teniendo en cuenta unas primeras referencias e informaciones sobre su nivel de precios, y de entre ellas se selecciona la oferta más económica teniendo en cuenta también el factor continuidad.

Una vez recibidas las tasaciones periódicas provisionales, se examinan por la dirección financiera y dirección general y estos testean que las tasaciones no contengan errores materiales o de otro tipo cuyo origen esté en que se hubieran facilitado a los tasadores datos incorrectos o éstos hubieran sido mal interpretados, con la finalidad de practicar las correcciones que sean necesarias.

La Compañía tiene como política no cuestionar los supuestos, tasas de descuento y otras bases de las tasaciones externas, salvo que aprecie error evidente en los mismos.

10) Salvo algunos informes puntuales de ámbito interno, toda la información financiera y se elabora por el área común financiera y es supervisada en primer lugar por el responsable de contabilidad; y seguidamente y por este orden, por el director financiero y el director general. Los informes financieros anuales y semestrales son supervisados por el Comité de Auditoría, después de que lo hayan hecho el propio director general y el Sr. Presidente.

Las declaraciones intermedias, informes financieros semestrales o cualquier otra información financiera de carácter puntual, son supervisadas por la dirección general y el Sr. Presidente.

## F.4 Información y comunicación

Informe, señalando sus principales características, si dispone al menos de:

F.4.1. Una función específica encargada de definir, mantener actualizadas las políticas contables (área o departamento de políticas contables) y resolver dudas o conflictos derivados de su interpretación, manteniendo una comunicación fluida con los responsables de las operaciones en la organización, así como un manual de políticas contables actualizado y comunicado a las unidades a través de las que opera la entidad.

Tanto los registros contables de las sociedades del grupo como los estados e informaciones financieras que se hacen públicos respecto a cada uno de ellas, se elaboran de acuerdo al Plan General de Contabilidad aprobado por el RD 1514/2007 y por las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) y sus normas e interpretaciones complementarias. También de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores y normativa que la desarrolle o complementa en especial la emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), así como las guías que sobre algunos informes o aspectos de la información a publicar pone a disposición del público dicha Comisión.

Por lo que se refiere a las cuentas anuales consolidadas y otras informaciones financieras, éstas se elaboran de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Unión Europea, teniendo en consideración todos los principios y normas contables, y criterios de valoración de aplicación obligatoria, e interpretivos publicados. También se aplica el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, la Ley del Mercado de Valores y demás normativas que la desarrollan o complementan, así como las guías que sobre algunos informes u aspectos de la información a publicar pone a disposición del público la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La citada normativa deja poco o nulo margen para el establecimiento de políticas contables, que no son otras que la aplicación estricta de toda aquella normativa. Sólo en algunos casos, cuando las citadas normas han posibilitado optar entre varios criterios de registro o presentación, el Consejo de Administración o la alta dirección del grupo han optado por uno de ellos, en función de la idoneidad del mismo y de los intereses de la Compañía y sus accionistas. Las opciones escogidas han sido puntualmente y convenientemente informadas a las personas implicadas en el proceso de elaboración de la información financiera.

Siendo muy pocas las ocasiones en que la compañía ha optado entre varios criterios legales es innecesaria la elaboración de un manual de políticas contables.

En caso de que deban registrarse operaciones cualitativamente distintas a las que la Compañía y su grupo ya ha registrado previamente de una determinada manera, con el visto bueno de sus auditores externos, o, en caso de modificarse normas existentes o aparecer otras nuevas que afectan a las operaciones de la Compañía y su grupo, estos casos son examinados individualmente por el responsable de contabilidad, por un lado, y por el director financiero, por el otro, con el fin de, tras evaluar el caso y la normativa de aplicación, concluir en la forma más adecuada de registrar o presentar las operaciones. Si no existe coincidencia de opiniones se pide la opinión de nuestros auditores externos.

En algún caso en que las opiniones de los técnicos de la Compañía eran totalmente distintas de la de los auditores externos y el asunto lo requería, se ha elevado consulta al ICAC.

F.4.2. Mecanismos de captura y preparación de la información financiera con formatos homogéneos, de aplicación y utilización por todas las unidades de la entidad o del grupo, que soporten los

estados financieros principales y las notas, así como la información que se detalle sobre el SCIIF.

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., sociedad cabecera del grupo, presta a todas sus filiales y sociedades asociadas, que integran el perímetro de consolidación, el servicio de contabilidad y de elaboración de información financiera, y se aplican los mismos criterios contables a todas las Sociedades de dicho perímetro. Los registros contables y aplicaciones informáticas de soporte de elaboración de información financiera son comunes a todas las entidades del grupo. La información financiera se prepara con formatos homogéneos.

## F.5 Supervisión del funcionamiento del sistema

Informe, señalando sus principales características, al menos de:

F.5.1. Las actividades de supervisión del SCIIF realizadas por el comité de auditoría así como si la entidad cuenta con una función de auditoría interna que tenga entre sus competencias la de apoyo al comité en su labor de supervisión del sistema de control interno, incluyendo el SCIIF. Asimismo se informará del alcance de la evaluación del SCIIF realizada en el ejercicio y del procedimiento por el cual el encargado de ejecutar la evaluación comunica sus resultados, si la entidad cuenta con un plan de acción que detalle las eventuales medidas correctoras, y si se ha considerado su impacto en la información financiera.

Aunque a juicio de la dirección y del Consejo de Administración, se tienen implantados mecanismos suficientes que aseguran la fiabilidad de la información financiera, por motivos presupuestarios y de ajuste de costes no existen en la actualidad ni las funciones de controller financiero ni de auditor interno.

El hecho de que gran parte del patrimonio en alquiler del grupo sea de renta antigua y de que nos encontremos desde hace años en un proceso de ajuste de precios de alquiler a la baja, hace que debamos ser especialmente rigurosos en el control de costes de estructura. La necesaria economía de recursos humanos de la organización trasladada, incluso, gran parte de los trabajos de elaboración de la información financiera al propio director del área. Necesariamente, la supervisión de sus trabajos sólo puede recaer en niveles superiores (dirección general, propio comité de auditoría, etc...)

Si bien el Consejo de Administración es conocedor de que la ausencia de personal de apoyo interno al Comité de Auditoría, en su labor de supervisión del sistema de control interno, incluyendo el SCIIF, dificulta su labor, también cree, al igual que los miembros del Comité de Auditoría, que los sistemas de seguimiento y control de este tipo de riesgos son adecuados y suficientes, considerando el volumen y complejidad del grupo CEVASA y de sus negocios, sistemas que en algunos aspectos considera más avanzados que los de empresas de nuestro nivel.

Con ocasión de la reunión del Comité de Auditoría celebrada en el mes de marzo de 2013, los auditores externos de la Sociedad y su grupo valoraron positivamente los procedimientos de control interno de la Compañía, aunque sometieron al Comité que evaluara la conveniencia o no de crear un departamento o equipo de control interno. El Comité desestimó su creación, por no considerarlo necesario, debido a la adecuada valoración de los procedimientos de control interno que realizaron los auditores externos y para no aumentar los gastos de la Sociedad.

F.5.2. Si cuenta con un procedimiento de discusión mediante el cual, el auditor de cuentas (de acuerdo con lo establecido en las NTA), la función de auditoría interna y otros expertos puedan comunicar a la alta dirección y al comité de auditoría o administradores de la entidad las debilidades significativas de control interno identificadas durante los procesos de revisión de las cuentas anuales o aquellos otros que les hayan sido encomendados. Asimismo, informará de si dispone de un plan de acción que trate de corregir o mitigar las debilidades observadas.

Adicionalmente a la reunión anual del Comité de Auditoría con los auditores externos de la Sociedad y su grupo, que se celebra habitualmente en los meses de febrero o marzo, en la que, uno de los puntos que se exponen por parte de los auditores externos es su valoración e información sobre si han encontrado debilidades o no en los sistemas de control interno y sus recomendaciones acerca del mismo, no se cuenta con ningún otro foro ni procedimiento de discusión sobre esta materia.

Hasta el momento, ni los auditores externos de la Sociedad ni personal interno de la Compañía han encontrado debilidades significativas del sistema de control interno que hicieran pensar que la mejora del mismo vendría acompañado de un coeficiente mayor que 1 de la "relación" Beneficio/Coste, asociada o la posible implementación de mejoras.

## F.6 Otra información relevante

## F.7 Informe del auditor externo

Informe de:

F.7.1. Si la información del SCIIF remitida a los mercados ha sido sometida a revisión por el auditor externo, en cuyo caso la entidad debería incluir el informe correspondiente como anexo. En caso contrario, debería informar de sus motivos.

La información que sobre el SCIIF se facilita en el punto F no ha sido sometida a revisión por el auditor externo, especialmente porque, aunque se tienen implantados mecanismos adecuados de trabajo y control que permiten obtener una información financiera adecuada y que cumpla con todos los requisitos, no existe un documento que recoja y documente las medidas, sistemas y procedimientos implantados para su control. Consideramos previo a la revisión por parte del auditor de cualquier información sobre este particular, la elaboración de aquel documento y su evaluación y aprobación específica por el Comité de Auditoría.

## G 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 caso de que alguna recomendación no se siga o se siga parcialmente, se deberá incluir una explicación detallada de sus motivos de manera que los accionistas, los inversores y el mercado en general, cuenten con información suficiente para valorar el proceder de la sociedad. No serán aceptables explicaciones de carácter general.

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.10, B.1, B.2, C.1.23 y C.1.24.

Cumple

Explique

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: D.4 y D.7

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

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.**

Ver epígrafe: B.6

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

4. Que las propuestas detalladas de los acuerdos a adoptar en la junta general, incluida la información a que se refiere la recomendación 27 se hagan públicas en el momento de la publicación del anuncio de la convocatoria de la junta.

Cumple

Explique

Se cumple parcialmente. No toda la información a que se refiere la recomendación 27 (relativa a información sobre consejeros) se hace pública en el momento de publicación del anuncio de convocatoria. Las explicaciones sobre este particular se encuentran recogidas en el correspondiente apartado 27.

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.**

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

a) En ocasiones, en el pasado, se ha sometido a deliberación y votación de la Junta General el nombramiento o ratificación de distintos miembros del órgano de administración de forma conjunta, sin que se hayan remitido por parte de los accionistas solicitudes para la consideración de las candidaturas de forma separada. No obstante, la Sociedad cumplirá con esta recomendación a partir de la fecha en próximos nombramientos/ratificaciones de miembros del Consejo de Administración.

b) En relación con las propuestas de modificación de estatutos, la regla general es que cada modificación estatutaria se somete a votación de forma independiente, salvo que existan varias modificaciones estatutarias que tengan identidad entre sí. En este caso, las distintas propuestas de modificación se someten a votación conjunta.

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.

Cumple

Explique

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

Cumple parcialmente

Explique

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: C.1.14, C.1.16 y E.2

**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.

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.

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: D.1 y D.6

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

El Consejo tiene de hecho reservadas las materias a que se refiere la lista anterior y, si bien es cierto que no en todos los casos hay un acuerdo expreso de reserva sobre el particular, la práctica de la Sociedad es que el órgano de administración en pleno sea el que adopta los acuerdos correspondientes a la las mismas.

Respecto a las operaciones vinculadas distintas de las señaladas como c) 1º, 2º y 3º, el Consejo de Administración no requiere informe previo 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: C.1.2

Cumple

Explique

**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.3 y C.1.3.

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

11. 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: A.2, A.3 y C.1.3

Cumple

Explique

12. Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

Ver epígrafe: C.1.3

Cumple

Explique

El número total de consejeros independientes en el Consejo de Administración de la Sociedad representa menos de un tercio del mismo, por lo que no se cumple la recomendación, siendo el resto de consejeros dominicales. Lo cierto es que se trata de un Consejo de Administración de reducido tamaño y de una sociedad con reducido free float cuyos accionistas significativos desean estar representados en el Consejo de Administración. El Código Unificado, con relación al principio de proporcionalidad entre participación accionarial y representación en el Consejo, establece que la relación entre consejeros dominicales y consejeros independientes debe reflejar la relación entre el porcentaje de capital representado en el consejo por los consejeros dominicales y el capital flotante, no debiendo entenderse tal principio como una regla matemática.

13. 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: C.1.3 y C.1.8

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

El Consejo de la sociedad ofrece la información que la presente recomendación propone sobre el carácter de los consejeros ante la Junta General que debe aprobar o ratificar el nombramiento del consejero de que se trate. No obstante, el Comité de Nombramientos y Retribuciones no verifica formalmente el carácter de cada consejero con motivo de la formulación del Informe Anual de Gobierno Corporativo sin perjuicio de las observaciones que sus miembros puedan hacer sobre el particular, en su caso, en la sesión plenaria del Consejo de Administración en que se forma dicho Informe.

La Sociedad no ha nombrado consejeros dominicales que representen a accionistas con menos del 5% del capital social, y por tanto la recomendación, parcialmente, no aplicaría.

14. Que cuando sea escaso o nulo el número de consejeras, 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: C.1.2, C.1.4, C.1.5, C.1.6, C.2.2 y C.2.4.

Cumple       Cumple parcialmente       Explique       No aplicable

Se cumple respecto al apartado a) y no respecto al b)

15. 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 epígrafes: C.1.19 y C.1.41

Cumple       Cumple parcialmente       Explique

Se cumple lo relativo a facilitar información y estimular el debate y participación de los consejeros durante las sesiones del Consejo.

No hay establecido un procedimiento reglado para la evaluación periódica del Consejo de Administración. No obstante dichas evaluaciones se realizan de forma continuada, sin que hasta la fecha la Sociedad haya considerado necesario realizar una evaluación periódica específica.

16. 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: C.1.22

Cumple       Cumple parcialmente       Explique       No aplicable

17. 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: C.1.34

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

Se cumple en lo relativo a que el Secretario del Consejo en efecto tiene la función de velar porque las actuaciones del Consejo se ajusten a lo descrito en los apartados a), b) y c) de la Recomendación.

Respecto al último punto, no obstante y en la medida en que el Secretario del Consejo no es vocal del mismo, la propuesta de su nombramiento no fue informada previamente por el Comité de Nombramientos y Retribuciones, sino que fue sometida en el pasado a deliberación directa del pleno del Consejo de Administración.

18. 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: C.1.29

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

19. 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: C.1.28, C.1.29 y C.1.30

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

20. 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  Cumple parcialmente  Explique  No aplicable

21. 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 epígrafes: C.1.19 y C.1.20

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

El Consejo evalúa la calidad y eficiencia del propio Consejo y de sus Comités y del Presidente de forma continuada, sin que se haya establecido ningún mecanismo formal específico o con una periodicidad concreta, ni se emitan informes escritos. La reducida composición del consejo ha motivado que la Sociedad considere más adecuado a sus características prescindir de un procedimiento

reglado de evaluación. Sin perjuicio de ello, en caso de que se detectaran ineficiencias o situaciones que requieran un análisis detallado, éste se llevaría a cabo con todas las formalidades necesarias.

22. 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: C.1.41

Cumple

Explique

23. 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: C.1.40

Cumple

Explique

24. 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

Cumple parcialmente

Explique

Hasta la fecha, la rotación de consejeros en la Sociedad ha sido relativamente reducida, por lo que estos conocen bien la empresa, sus reglas de Gobierno Corporativo y su organización interna. Esto ha motivado que hasta la fecha no se ha establecido un programa de orientación y formación sistemática de nuevos consejeros.

Tampoco se ha establecido un programa de actualización de conocimientos para los consejeros, por entender la Sociedad que las circunstancias no lo requerían, ya que los consejeros están perfectamente 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 así lo solicitaran, se pondrían en marcha los programas formativos oportunos.

25. 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: C.1.12, C.1.13 y C.1.17

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

Si bien se cumple en general esta recomendación, ya que los consejeros informan de sus restantes obligaciones profesionales, la Sociedad no ha establecido reglas específicas acerca del número máximo de consejos y otros órganos de administración, además del de CEVASA, al que pueden pertenecer los consejeros de la Sociedad.

26. 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: C.1.3

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

27. 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

Cumple parcialmente

Explique

En la web de la Sociedad se proporciona la información prevista en el apartado d) de la recomendación. Se hace constar que la información indicada en los apartado c) se incluye en el informe de Gobierno Corporativo, documento que se encuentra también en la web de la Compañía, que es de acceso público. La información relativa al punto e) está disponible en la página web de la CNMV a través de las correspondientes notificaciones de derechos de voto (Anexo III). Por lo tanto, la única información referida en esta recomendación que no está disponible de forma pública es la correspondiente a los apartados a) y b), ya que dicha información se consideraba poco relevante dado el carácter de la Sociedad, su escaso free float, la consideración de dominicales de la amplia mayoría de sus consejeros y el elevado número de años que la mayor parte de los consejeros ocupan el cargo.

28. 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 C.1.2

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

Se mantiene en el Consejo de Administración María Vaqué Boix, anterior Consejera Delegada de la Sociedad y titular de una participación actual del 1,80%.

29. 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 que le hagan perder su condición de independiente, de acuerdo con lo establecido en la Orden ECC/461/2013.

**También podrá proponerse el cese de consejeros independientes de resultados 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 vengan propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 11.**

Ver epígrafes: C.1.2, C.1.9, C.1.19 y C.1.27

Cumple

Explique

30. 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 213 de la Ley de Sociedades de Capital, 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 dé cuenta, de forma razonada, en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.**

Ver epígrafes: C.1.42, C.1.43

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

Si bien el vigente Reglamento de Consejo 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.

De cualquier forma, caso de producirse el supuesto, el Consejo de Administración se reuniría con carácter inmediato para analizar la conveniencia o no de que el consejero imputado en cuestión continuase o no en su cargo, y en cualquier caso el Consejo daría cuenta de forma razonada en el Informe Anual de Gobierno Corporativo.

31. 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

Cumple parcialmente

Explique

No aplicable

32. 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: C.1.9

Cumple       Cumple parcialmente       Explique       No aplicable

33. 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.**

Cumple       Cumple parcialmente       Explique       No aplicable

34. 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       Explique       No aplicable

35. 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.

Cumple       Explique       No aplicable

36. Que en caso de retribuciones variables, las políticas retributivas incorporen límites y 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.

Cumple       Explique       No aplicable

37. 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: C.2.1 y C.2.6

Cumple       Cumple parcialmente       Explique       No aplicable

38. 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.

Cumple       Explique       No aplicable



39. 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: C.2.1 y C.2.4

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

La Sociedad cumple con la recomendación en lo relativo a la existencia de un Comité de Auditoría y un Comité de Nombramientos y Retribuciones en el seno del Consejo de Administración.

En relación con las reglas de composición y funcionamiento del Comité de Auditoría y del Comité de Nombramientos y Retribuciones, se hace constar lo siguiente:

- En relación con el apartado a), se cumple, ya que los miembros tanto del Comité de Auditoría como del Comité de Nombramientos y Retribuciones son consejeros e informan en los plenos de Consejo de sus reuniones y el trabajo realizado;
- En relación con el apartado b), se cumple;
- No se cumple con lo previsto en el apartado c), principalmente debido a (i) el reducido tamaño del Consejo de Administración; y (ii) el hecho de que tan sólo uno de los miembros del Consejo es un consejero independiente que, además no forma parte del Comité de Nombramiento y Retribuciones.
- No se prevé expresamente en sus reglas, pero por supuesto ambos órganos podrían recabar asesoramiento externo si así lo considerasen oportuno;

En cuanto a lo establecido en el apartado e), el Comité de Auditoría y el Comité de Nombramiento y Retribuciones, si bien elaboran actas o Memorandums de sus reuniones, e informan de las mismas oralmente en las reuniones del Consejo, no envían copias físicas de las actas a todos los miembros del Consejo. Ello se debe a que, debido al reducido número de consejeros de la Sociedad, la mayoría de ellos son también miembros de dichos Comités, por lo que tienen el conocimiento suficiente de lo que en ellas se trata y de las resoluciones adoptadas y lo ponen de manifiesto en los distintos plenos de Consejo que siguen a las reuniones del Comité de Auditoría y del Comité de Nombramiento y Retribuciones, pudiendo en cualquier caso acceder a las actas y memorandums que se levantan tras cada reunión en caso de ser necesario en cualquier momento.

40. 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.

Ver epígrafes: C.2.3 y C.2.4

Cumple

Explicar

Ni el Comité de Auditoría, ni el de 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.

41. 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

Explicar

42. 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.

Ver epígrafe: C.2.3

Cumple

Explicar

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 interna.

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.

43. 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.

Cumple

Cumple parcialmente

Explicar

Recomendación no aplicable, por no existir un servicio de auditoría interna en la Sociedad.

44. 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 epígrafe: E

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

#### 45. Que corresponda al comité de auditoría:

##### 1º En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Que los principales riesgos identificados como consecuencia de la supervisión de la eficacia del control interno de la sociedad y la auditoría interna, en su caso, se gestionen y den a conocer adecuadamente.
- b) 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.
- c) 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) 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.
- b) 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.
  - iii) Que en caso de renuncia del auditor externo examine las circunstancias que la hubieran motivado.

Ver epígrafes: C.1.36, C.2.3, C.2.4 y E.2

Cumple

Cumple parcialmente

Explique

#### 46. 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

Explique

#### 47. 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: C.2.3 y C.2.4

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

Lo recogido en el apartado a) forma parte de las funciones que la Sociedad ha atribuido al Comité de Auditoría, por lo que este apartado sí se cumple.

Salvo los informes anuales y por decisión del Consejo de Administración adoptada años atrás como medida de racionalización de recursos, la Sociedad no viene sometiendo a auditoría la restante información periódica facilitada a los mercados. Solo los informes intermedios semestrales son supervisados por el Comité de Auditoría, antes de su definitiva formulación por el Consejo de Administración.

Respecto a las operaciones vinculadas, el Comité de Auditoría no las estudia ni con carácter previo ni posterior a su análisis en el propio Consejo de Administración, al no tener encomendada esta función ni en los Estatutos ni en su Reglamento. El reducido número de consejeros y la práctica identidad de los miembros del Comité de Auditoría con los miembros del pleno del Consejo han determinado que en la práctica estas funciones las desempeñe el pleno del Consejo de Administración.

**48. 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: C.1.38

Cumple  Cumple parcialmente  Explique

**49. 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: C.2.1

Cumple  Explique  No aplicable

Tal y como establece el Reglamento del Comité de Nombramientos y Retribuciones, el número de consejeros de éste no puede ser inferior a 3 ni superior a 5. A consecuencia del número reducido de consejeros, y a la circunstancia de que sólo uno de ellos sea independiente, ha sido necesario organizar la composición de los distintos comités intentando que las funciones y responsabilidades de los distintos miembros del consejo se repartan de forma razonable en el seno de los comités. Al ocupar el consejero independiente un puesto en el comité de auditoría, la Sociedad ha considerado razonable organizar la composición del resto de los comités atendiendo a esta circunstancia.

**50. 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: C.2.4

Cumple       Cumple parcialmente       Explicar       No aplicable

Se cumple las recomendaciones a), b) y c). No se cumple la d) debido a que la composición del Consejo se ha mantenido de forma sostenida a lo largo del tiempo, componiéndose éste en su mayoría de consejeros dominicales propuestos por los propios accionistas; de cualquier modo, en el caso de que se produjeran nuevas vacantes en el Consejo se estudiarán las pertinentes medidas que se deban tomar en este aspecto.

51. 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       Cumple parcialmente       Explicar       No aplicable

52. 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.**

Ver epígrafes: C.2.4

Cumple       Cumple parcialmente       Explicar       No aplicable

Entre las funciones del Comité señaladas en su Reglamento no está la propuesta de retribución de los altos directivos. En el Reglamento se atribuye a este Comité la política de 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.

Respecto a la observancia de la política retributiva establecida por la Sociedad, el Comité de Nombramiento y Retribuciones no ostenta ninguna competencia a la vista de sus Estatutos y su Reglamento. Lo cierto es que la política retributiva no ha sido objeto de variación

sustancial en los últimos años, la composición de las retribuciones carecen de una complejidad que justifique, a juicio de la Sociedad, la dedicación particular de este comité a esta cuestión que, por otra parte, debido a su estabilidad y falta de complejidad, requiere escaso seguimiento.

53. 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.

Cumple

Explique

No aplicable

No existen en la actualidad consejeros ejecutivos.

En relación con los altos ejecutivos, señalar que el equipo directivo de la Sociedad ha experimentado escasa o nula rotación en los últimos años. Está formado por personas con dilatada experiencia en el sector y muy familiarizados con las políticas y procedimientos existentes en la Sociedad, y sus remuneraciones han sido relativamente estables y consistentes en un salario fijo con un componente variable vinculado a la consecución de objetivos, con lo que en la práctica no se suscitan cuestiones relativas al equipo de alta dirección que deban ser tratadas de forma específica.

## H OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS

1. Si existe algún aspecto relevante en materia de gobierno corporativo en la sociedad o en las entidades del grupo que no se haya recogido en el resto de apartados del presente informe, pero que sea necesario incluir para recoger una información más completa y razonada sobre la estructura y prácticas de gobierno en la entidad o su grupo, detállelos brevemente.
2. Dentro de este apartado, también podrá incluirse cualquier otra información, aclaración o matiz relacionado con los anteriores apartados del informe en la medida en que sean relevantes y no reiterativos.

En concreto, se indicará 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.

3. La sociedad también podrá indicar si se ha adherido voluntariamente a otros códigos de principios éticos o de buenas prácticas, internacionales, sectoriales o de otro ámbito. En su caso, se identificará el código en cuestión y la fecha de adhesión.

H.1.1.:

Àpartado E.6.: Continuación al texto incluido en el apartado E.6., que no ha podido incorporarse en aquel por adaptación al formato normalizado.

(...) 3.) Respecto a los riesgos de incumplimiento de disposiciones legales:

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 materia que les 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.

Respecto a la Ley Orgánica de Protección de Datos (LOPD) y Reglamento, el grupo cumple con todos los requisitos legales en esta materia y tiene implantadas medidas de seguridad con el fin de evitar incumplimientos de la misma.

En el negocio de promociones inmobiliarias se cuenta con un procedimiento operativo específico para el cumplimiento de la Ley de Prevención del Blanqueo de Capitales.

H.1.2.

A) Informaciones, aclaraciones o matices relacionados con los anteriores apartados:

Apartado B.6.:

El artículo 16ª de los Estatutos Sociales establece que son competencia de la Junta General las operaciones que entrañen una modificación estructural de la Sociedad y, en particular, las siguientes:

- i) La transformación de la Sociedad en una sociedad holding mediante la incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia Sociedad, incluso aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquellas, y
- ii) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales, cuando entrañe una modificación efectiva del objeto social.

Este informe anual de gobierno corporativo ha sido aprobado por el consejo de Administración de la sociedad, en su sesión de fecha 25/03/2015.

Indique si ha habido consejeros que hayan votado en contra o se hayan abstenido en relación con la aprobación del presente Informe.

Sí

No

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
GENERALES**



## **Balance de situación consolidado**

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes					
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS			BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS		
	Notas	Miles de Euros			Miles de Euros
		TOTAL GENERAL			
ACTIVO		31.12.14	31.12.13	PASIVO	
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>164.423</b>	<b>128.099</b>	<b>PATRIMONIO NETO TOTAL = (A) + (B)</b>	
<b>AI. Activos intangibles</b>	7	<b>1.276</b>	<b>1.219</b>	<b>A) PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	15
2. Concesiones		1.280	1.217	<b>AI. Capital</b>	<b>104.976</b>
3. Aplicaciones informáticas		508	449		<b>6.976</b>
4. Amortización acumulada de activos intangibles		-512	-447	<b>AI. Acciones propias de la sociedad dominante</b>	<b>-560</b>
<b>AI. Propiedades, planta y equipo</b>		<b>150.458</b>	<b>111.444</b>	<b>AI. Reservas de sociedades integradas por consolidación global</b>	<b>75.561</b>
<b>1. Inmovilizado material</b>	8	<b>943</b>	<b>939</b>	1. Reservas con disponibilidad limitada	7.254
Solares		399	399	2. Reservas disponibles	63.212
Construcciones, Instalaciones y Obras		7.887	7.767	3. Reservas 1ª aplicación NIIF,s.	5.094
Amortización acumulada de inmovilizado material		-7.342	-7.228	<b>AI. Resultado del ejercicio imputable a la sociedad dominante</b>	<b>22.558</b>
<b>2. Inversiones inmobiliarias</b>	9	<b>149.515</b>	<b>110.506</b>	<b>AV. Reservas neto en sociedades asociadas</b>	
1.a) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler		143.366	104.358	1. Reservas en sociedades consolidadas por el método de participación	<b>579</b>
Solares		52.771	41.480	<b>AVI. Ajustes por valoración de instrumentos financieros</b>	15
Construcciones		123.273	99.174	1. De activos disponibles para la venta	-199
Amortización acumulada de inversiones inmobiliarias		-25.477	-28.008	2. Operaciones de cobertura	160
Deterioros de valor		-7.201	-8.288		-359
1.b) Inversiones inmobiliarias en construcción o en stock		6.149	6.149	<b>AVII. Diferencias negativas de consolidación</b>	<b>639</b>
Solares				<b>B) INTERESES DE MINORITARIOS EN EL BALANCE CONSOLIDADO</b>	11
Construcciones		6.149	6.149	<b>C) INGRESOS DIFERIDOS</b>	15
<b>AI. Inversiones en empresas asociadas</b>	10	<b>7.703</b>	<b>7.703</b>	C1. Subvenciones de capital	2.253
1. Inversiones en empresas asociadas		7.703	7.703	C2. Subvenciones por préstamos subsidiados	7.054
<b>AV. Activos financieros no corrientes</b>	12	<b>10.988</b>	<b>4.859</b>	<b>PASIVO EXIGIBLE = (D)+(E)</b>	<b>110.929</b>
1. Instrumentos financieros de patrimonio		1.347	1.256	<b>D) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>93.961</b>
2. Otros activos financieros		9.641	3.603	<b>DI. Préstamos y pasivos no corrientes</b>	<b>91.537</b>
<b>AVI. Activos por impuestos diferidos y créditos por pérdidas a compensar</b>	20	<b>1.701</b>	<b>2.873</b>	1. Deudas con entidades de crédito por préstamos a l/p	110.444
1. Activos por impuestos diferidos y pérdidas a compensar		1.701	2.873	Valor nominal	49.043
				Ajuste por valor razonable de los préstamos	-21.012
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>64.988</b>	<b>14.134</b>	2. Otros pasivos no corrientes	1.626
<b>BI. Existencias</b>		<b>12.792</b>	<b>9.963</b>	3. Pasivos por derivados financieros a largo plazo, instrumentos de cobertura	478
<b>A) Existencias inmobiliarias</b>	13	<b>12.633</b>	<b>9.811</b>	<b>DII. Impuestos diferidos</b>	18
1. Terrenos y solares y anticipos sobre terrenos y solares		12.562	9.768	<b>DIII. Provisiones</b>	18
3. Edificios acabados		70	70	<b>E) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>16.968</b>
<b>B) Existencias comerciales y otros aprovisionamientos</b>		<b>160</b>	<b>152</b>	<b>EI. Deudas con entidades de crédito</b>	<b>5.410</b>
1. Existencias comerciales		37	36	2. Por vencimientos a c/p de préstamos a l/p, liquidación de coberturas	16 - 17
2. Otros aprovisionamientos		123	117	1. Deudas con entidades de crédito por préstamos a l/p, liquidación de coberturas	5.408
<b>ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES (BI+BII+BIV+BV+BX)</b>		<b>52.196</b>	<b>4.171</b>	y utilización de líneas de crédito	1
<b>BI. Deudores</b>	14	<b>11.903</b>	<b>3.625</b>	3. Otros pasivos corrientes	1.548
1. Clientes, neto de provisión por deterioro		407	395	<b>EII. Pósitos a corto plazo</b>	19
2. Deudores		323	274	<b>EIV. Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos</b>	<b>4.703</b>
3. Personal		4	3	1. Hacienda Pública	4.619
4. Administraciones públicas	20	11.169	2.953	2. Organismos Seguridad Social	74
<b>BIII. Depósitos</b>	14	<b>20</b>	<b>20</b>	3. Otras Administraciones Públicas	9
<b>BIV. Préstamos y deudores con intereses</b>		<b>1.702</b>	<b></b>	<b>EVI. Anticipos y depósitos de clientes (no fianzas)</b>	<b>19</b>
<b>BV. Inversiones financieras</b>	14	<b></b>	<b>21</b>	<b>EVII. Acreedores comerciales</b>	<b>19</b>
1. Inversiones financieras disponibles para su negociación			21	1. Proveedores	1.956
<b>BX. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes</b>		<b>38.570</b>	<b>505</b>	2. Acreedores y efectos a pagar	1.001
1. Caja		31	31	3. Remuneraciones pendientes de pago	955
2. Bancos		38.540	474	<b>EVIII. Otros acreedores corrientes</b>	<b>19</b>
				3. Remuneraciones pendientes de pago	285
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>229.410</b>	<b>142.233</b>	<b>EIX. Periodificaciones</b>	<b>126</b>
				<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>229.410</b>
					<b>142.233</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de situación consolidado correspondiente al ejercicio 2014.

## **Cuenta de resultados consolidada**

<b>Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes</b>			
ESTADOS O CUENTA DE RESULTADOS EJERCICIOS 2014 Y 2013	Notas	Miles de Euros	
		TOTAL GENERAL	
		2014	2013
<b>1) INGRESOS</b>	21.1)	<b>15.219</b>	<b>14.967</b>
<b>1A) Ingresos de inversiones inmobiliarias y concesiones administrativas</b>		<b>11.365</b>	<b>11.303</b>
a) Ingresos por arrendamientos de inversiones inmobiliarias y concesiones administrativas		11.365	11.303
Rentas de terceros no grupo		11.365	11.303
<b>1B) Ingresos por ventas de stocks inmobiliarios</b>	21.6)		<b>190</b>
a) Ingresos por ventas de edificios construidos y acabados			190
<b>1C) Ingresos y ganancias por servicios a la propiedad inmobiliaria</b>		<b>324</b>	<b>245</b>
a) Ingresos por prestación de servicios de gestión inmobiliaria		308	223
b) Ingresos por prestación de servicios de mantenimiento de inmuebles		16	22
<b>1D) Ingresos de otras actividades operativas</b>	21.2)	<b>2.779</b>	<b>2.440</b>
a) Ingresos derivados de la explotación hotelera y complementarios		2.779	2.440
<b>1E) Otros ingresos y resultados</b>		<b>750</b>	<b>789</b>
a) Otros ingresos		-8	30
b) Subvenciones de explotación		547	583
c) Ingresos por servicios diversos		211	176
<b>2) GASTOS</b>		<b>-9.853</b>	<b>-12.060</b>
<b>2A) Gastos operativos</b>	21.3)	<b>-3.970</b>	<b>-4.588</b>
a) Compras de mercaderías		-426	-410
b) Variación de existencias de mercaderías		-15	-10
c) Reparaciones y conservación edificios en propiedad		-1.172	-1.388
d) Servicios de profesionales independientes		-665	-980
e) Primas de seguros		-111	-127
f) Servicios bancarios y similares		-104	-190
g) Suministros		-685	-728
h) Otros servicios		-791	-755
<b>2B) Gastos de personal</b>	21.4)	<b>-4.250</b>	<b>-4.239</b>
a) Sueldos, salarios e indemnizaciones		-2.946	-3.236
b) Seguridad social a cargo de la empresa		-828	-786
c) Otros gastos sociales		-19	-20
d) Consejo de Administración y comités del mismo		-457	-196
<b>2C) Otros gastos</b>	21.5)	<b>-1.719</b>	<b>-2.112</b>
a) Arrendamientos y cánones		-9	-6
b) Publicidad y comunicación		-75	-105
c) Otros tributos		-1.634	-1.989
d) Ajustes en la imposición directa o indirecta			-12
<b>2D) Ingresos por recuperación de gastos</b>	4.5)	<b>2.119</b>	<b>1.783</b>
a) Ingresos por recuperación de gastos repercutibles		2.119	1.783
<b>2E) Depreciación inmovilizado material</b>		<b>-1.715</b>	<b>-2.177</b>
a) Dotación a la amortización de inversiones inmobiliarias	9.1)	-1.582	-1.809
b) Dotación a la amortización de inmovilizado material	8	-132	-368
<b>2F) Depreciación del inmovilizado intangible</b>	7	<b>-58</b>	<b>-42</b>
a) Dotación a la amortización de inmovilizado intangible		-58	-42
<b>2G) Impagados</b>		<b>-292</b>	<b>-342</b>
a) Pérdidas de créditos comerciales incobrables		-357	-298
b) Dotación a la provisión por insolvencias de tráfico		-461	-474
c) Cancelación de la provisión por insolvencias de tráfico		526	430
<b>2I) Coste de las existencias inmobiliarias vendidas y deterioros de valor de existencias</b>	21.6)	<b>32</b>	<b>-343</b>
a) Coste de las ventas de los inmuebles o derechos vendidos			-194
c) Variaciones de valor en existencias inmobiliarias		32	-149
<b>(3)=(1)+(2) Resultado de las explotaciones y negocios corrientes</b>		<b>5.366</b>	<b>2.907</b>
<b>4) RDO.VENTAS INVERS.INMOB.Y VARIAC. VALOR INMUEBLES Y PASIVOS ASOCIADOS</b>		<b>23.375</b>	<b>1.961</b>
<b>4A) Resultados por ventas de inmovilizado e inv.inmobiliarias</b>	21.7)	<b>23.090</b>	<b>2.279</b>
Ganancias o pérdidas realizadas por ventas de inversiones inmobiliarias		23.090	2.279
<b>4B) Deterioro o recup. de deterioro del valor de inver. Inmob., acabadas o en construcción</b>	21.8)	<b>1.149</b>	<b>-4.064</b>
De inversiones inmobiliarias		1.149	-4.064
<b>4C) Partidas de ingresos diferidos aplicados a la cuenta de resultados</b>	21.8)	<b>-865</b>	<b>3.746</b>
Subvenciones de capital traspasadas al ejercicio		-16	2.773
De préstamos asociados a inversiones inmobiliarias con deterioro de valor		-849	973
<b>5) DIFERENCIAS NEGATIVAS EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS</b>		<b>1.286</b>	
<b>(6)=(3)+(4)+(5) Resultado total no financiero de las operaciones</b>		<b>30.028</b>	<b>4.868</b>
<b>7) INGRESOS Y RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	21.9)	<b>69</b>	<b>122</b>
a) Dividendos		51	49
b) Intereses y descuentos financieros		17	74
c) Beneficios en valores negociables y diferencias de cambio			
<b>8) GASTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	21.9)	<b>-1.996</b>	<b>-2.231</b>
a) Intereses de deudas con terceros y otros asimilados		-1.996	-2.221
b) Pérdidas en valores negociables y diferencias de cambio			-11
<b>9) VARIACIONES DE VALOR EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	20.9)	<b>-8</b>	
a) Cartera de negociación y otros.		-8	
<b>10) RESULTADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A L/P</b>	21.10)	<b>476</b>	<b>6</b>
a) Participación en rdo. de empresas asociadas consolidadas por el método de participación		476	6
<b>(11)=(6)+(7)+(9)+(10) Ganancia o pérdida bruta del ejercicio</b>		<b>28.568</b>	<b>2.765</b>
<b>(12) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS</b>	20)	<b>-6.009</b>	<b>255</b>
<b>(13)=(11)+(12) Resultado Neto del Ejercicio</b>		<b>22.558</b>	<b>3.020</b>
<b>a) Resultado neto atribuido a la entidad dominante</b>		<b>22.558</b>	<b>3.020</b>
<b>b) Resultado neto atribuido a intereses minoritarios</b>			
<b>BENEFICIO BASICO POR ACCION ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (En euros)</b>	5	<b>19,45</b>	<b>2,60</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Resultados consolidada correspondiente al ejercicio 2014.

**Estado de resultados global o de ingresos y gastos reconocidos  
en el Patrimonio Neto consolidado**

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes		
ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EJERCICIOS 2014 Y 2013	Miles de Euros	
	TOTAL GENERAL	
	2014	2013
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>22.558</b>	<b>3.019</b>
<b>B) INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO:</b>	<b>107</b>	<b>369</b>
1. Por revalorización/(reversión de la revaloración) del inmov. material y activos intangibles		
2. Por valoración de instrumentos financieros:	91	259
a) Activos financieros disponibles para la venta	91	259
b) Pasivos financieros	0	0
3. Por coberturas de flujos de efectivo	80	269
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	-65	-158
<b>C) TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1. Por valoración de instrumentos financieros:		
a) Activos financieros disponibles para la venta		
b) Pasivos financieros		
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		
<b>TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS (A+B+C)</b>	<b>22.665</b>	<b>3.388</b>
a) Resultado atribuido a la entidad dominante	22.665	3.388
b) Resultado atribuido a intereses minoritarios		

## **Estado de cambios en el patrimonio neto consolidado**

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

Miles de Euros									
Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante									
	Notas	FONDOS PROPIOS					Ajustes por cambio de valor	Intereses minoritarios	Total Patrimonio neto
		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			
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO 2013</b>	<b>16</b>	<b>6.976</b>	<b>73.020</b>	<b>-93</b>	<b>2.490</b>		<b>-682</b>		<b>81.712</b>
<b>I. Total ingresos /(gastos) reconocidos</b>					<b>3.020</b>		<b>377</b>		<b>3.397</b>
<b>II. Operaciones con socios o propietarios.</b>			<b>981</b>	<b>-276</b>	<b>-2.490</b>				<b>-1.786</b>
1. Aumentos/(Reducciones) de capital.									
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto									
3. Distribución de dividendos.			981		-2.490				-1.509
4. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)				-276					-276
6. Incrementos/(Reducciones) por combinaciones de negocios									
6. Otras operaciones con socios o propietarios.									
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto.</b>			<b>47</b>						<b>47</b>
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio									
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto									
3. Otras variaciones			47						47
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2013</b>	<b>16</b>	<b>6.976</b>	<b>74.048</b>	<b>-369</b>	<b>3.020</b>		<b>-305</b>		<b>83.369</b>
Ajustes por cambios de criterio contable									
Ajustes por errores									
<b>SALDO INICIAL AJUSTADO</b>	<b>16</b>	<b>6.976</b>	<b>74.048</b>	<b>-369</b>	<b>3.020</b>		<b>-305</b>		<b>83.369</b>
<b>I. Total ingresos /(gastos) reconocidos</b>					<b>22.558</b>		<b>107</b>		<b>22.665</b>
<b>II. Operaciones con socios o propietarios.</b>			<b>1.512</b>	<b>-191</b>	<b>-3.020</b>	<b>639</b>		<b>4.199</b>	<b>3.140</b>
1. Aumentos/(Reducciones) de capital.				-191					-191
2. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto									
3. Distribución de dividendos.			1.512		-3.020				-1.507
4. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)									
6. Incrementos/(Reducciones) por combinaciones de negocios						639	4.199		4.838
6. Otras operaciones con socios o propietarios.									
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto.</b>									
1. Pagos basados en instrumentos de patrimonio									
2. Traspasos entre partidas de patrimonio neto									
3. Otras variaciones									
<b>SALDO FINAL DEL AÑO 2014</b>	<b>16</b>	<b>6.976</b>	<b>75.560</b>	<b>-560</b>	<b>22.558</b>	<b>639</b>	<b>-198</b>	<b>4.199</b>	<b>109.174</b>

Las Notas 1 a 26 descritas en la Memoria Consolidada forman parte del estado de cambios en el Patrimonio Neto del ejercicio 2014



## **Estado de flujos de efectivo consolidado**

<b>Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes</b>		Miles de Euros	
		<b>TOTALES</b>	
<b>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO EJERCICIOS 2014 Y 2013</b>		2014	2013
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>			
COBROS DE CLIENTES (IVA incluido)		18.127	16.882
<b>PAGOS CORRIENTES IVA INCLUIDO MÁS LIQUIDACIONES DE IMPUESTOS</b>		-12.147	-12.314
Pagos a proveedores y otros cobros y pagos		-5.787	-5.156
Pagos al personal		-3.250	-3.632
Pagos de impuestos corrientes y liquidaciones IVA e IRPF		-3.109	-3.526
<b>Efectivo generado por las operaciones</b>		<b>5.980</b>	<b>4.569</b>
Intereses cobrados y bonificaciones		3	5
Intereses pagados y no activados		-1.450	-1.657
Impuestos sobre las ganancias pagados		-219	223
Flujos de efectivo de las actividades de operación		4.314	3.140
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de operación</b>		<b>4.314</b>	<b>3.140</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
Adqui.de propiedades, planta y equipo (incluye intereses activados)		-552	-1.770
Venta de propiedades, planta y equipo y traspasos entre negocios		36.386	2.716
Inversiones en subsidiarias y otras unidades de negocio		-6.810	
Traspaso de patrimonio (activos y pasivos) entre líneas de negocios			
Inversiones/desinversiones en Invers.financ.tempor. y préstamos a asociadas		671	3.177
Intereses cobrados		14	56
Dividendos cobrados		40	38
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión</b>		<b>29.750</b>	<b>4.218</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
Rescate de acciones de la empresa/compras de autocartera		-191	-276
Cobros de préstamos a largo plazo y diferencial anual de utilización líneas de crédito ( y traspasos entre negocios)		-1.807	-6.420
Reembolso de fondos tomados en préstamo		-1.688	-1.570
Dividendos pagados a los accionistas (neto de retenciones fiscales)		-1.425	-1.509
Cobros/pagos por otras actividades de financiación		1.034	1.973
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación</b>		<b>-4.078</b>	<b>-7.803</b>
<b>D) A+B+C = INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>		<b>29.986</b>	<b>-446</b>
TESORERÍA DE SBD LLOGUER SOCIAL Y SUS FILIALES,		8.079	
<b>F) INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO INCLUYENDO CAMBIOS DE PERÍMETRO</b>		<b>38.065</b>	<b>-446</b>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL COMIENZO DE PERIODO		505	950
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		38.570	505

**Estados Financieros Consolidados  
por Segmentos**

## **Balance de situación consolidado**

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

Miles de Euros												
ACTIVO	TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	164.423	128.099	164.803	111.336	7.839	4.503	1.706	-83	-38	-61	-9.888	12.404
Al. Activos intangibles	1.276	1.219	1.252	1.201	10	10	13	9				
All. Propiedades, planta y equipo	150.458	111.444	143.503	104.507	6.184	6.190	771	748				-1
AIV. Inversiones en empresas asociadas		7.703	9.157	-127	1.361	-2.247	681	-1.123			-11.199	11.199
AV. Activos financieros no corrientes	10.988	4.859	9.643	3.605	-1	-1	3	3			1.343	1.252
AVI. Activos por impuestos diferidos y créditos por pérdidas a compensar	1.701	2.873	1.248	2.150	285	551	238	280	-38	-61	-31	-47
B) ACTIVOS CORRIENTES	64.988	14.134	58.037	13.737	-6.276	-4.617	-2.755	-2.049	467	2.332	15.516	4.732
Bl. Existencias	12.792	9.963	2.839	72	9.867	9.811	87	80				
<i>ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES (BI+BIII+BIV+BV+BX)</i>	52.196	4.171	55.198	13.665	-16.143	-14.428	-2.842	-2.129	467	2.332	15.516	4.732
BI. Deudores	11.903	3.625	11.662	3.371	-109	-189	269	151	81	293		
BIII. Depósitos	20	20	11	11	9	9						
BIV. Préstamos y deudores con intereses	1.702		3.270						-1.568			
BV. Inversiones financieras		21		15								6
BX. Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	38.570	505	40.254	10.269	-16.042	-14.248	-3.111	-2.280	1.954	2.038	15.516	4.726
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>229.410</b>	<b>142.233</b>	<b>222.840</b>	<b>125.073</b>	<b>1.563</b>	<b>-114</b>	<b>-1.049</b>	<b>-2.133</b>	<b>429</b>	<b>2.270</b>	<b>5.628</b>	<b>17.136</b>

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

Miles de euros

PASIVO	TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
<b>PATRIMONIO NETO TOTAL = (A) + (B)</b>	<b>109.174</b>	<b>83.369</b>	<b>101.787</b>	<b>67.631</b>	<b>2.409</b>	<b>118</b>	<b>-836</b>	<b>-2.068</b>	<b>273</b>	<b>632</b>	<b>5.541</b>	<b>17.055</b>
<b>A) PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>104.976</b>	<b>83.369</b>	<b>97.588</b>	<b>67.631</b>	<b>2.409</b>	<b>118</b>	<b>-836</b>	<b>-2.068</b>	<b>273</b>	<b>632</b>	<b>5.541</b>	<b>17.055</b>
Al. Capital	6.976	6.976	6.913	6.913	5	5					58	58
All. Acciones propias de la Sociedad dominante	-560	-369									-560	-369
Alll. Reservas de sociedades integradas por consolidación global	75.561	73.469	67.844	56.915	2.676	462	-935	-1.874	158	576	5.818	17.390
AlV. Resultado del ejercicio imputable a la sociedad dominante	22.558	3.020	22.552	3.615	-272	-349	98	-193	115	56	65	-109
AlV. Reservas y otros instrumentos de patrimonio neto en sociedades asociadas		579		579								
AlVI. Ajustes por valoración de instrumentos financieros	-199	-305	-360	-391			1				160	86
1. De activos disponibles para la venta	161	86	-17	-81			1				177	167
2. Operaciones de cobertura	-360	-391	-343	-310							-17	-81
AlVII. Diferencia negativa de consolidación	639		639									
<b>B) INTERESES DE MINORITARIOS EN EL BALANCE CONSOLIDADO</b>	<b>4.199</b>		<b>4.199</b>									
<b>C) INGRESOS DIFERIDOS</b>	<b>9.307</b>	<b>2.518</b>	<b>9.290</b>	<b>2.499</b>			<b>17</b>	<b>19</b>				
<b>PASIVO EXIGIBLE = (D)+(E)</b>	<b>110.929</b>	<b>56.346</b>	<b>111.763</b>	<b>54.943</b>	<b>-846</b>	<b>-233</b>	<b>-231</b>	<b>-84</b>	<b>156</b>	<b>1.638</b>	<b>87</b>	<b>80</b>
<b>D) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>93.961</b>	<b>48.006</b>	<b>93.896</b>	<b>47.928</b>	<b>62</b>	<b>11</b>	<b>23</b>	<b>-1</b>			<b>-19</b>	<b>67</b>
Dl. Préstamos y pasivos no corrientes	91.537	46.675	91.539	46.677	-3	-3	1	1				
DII. Impuestos diferidos	425	91	448	57			-3	-3			-20	37
DIII. Provisiones	2.000	1.240	1.909	1.194	65	14	26	1			1	31
<b>E) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>16.968</b>	<b>8.340</b>	<b>17.867</b>	<b>7.015</b>	<b>-908</b>	<b>-244</b>	<b>-254</b>	<b>-83</b>	<b>156</b>	<b>1.638</b>	<b>107</b>	<b>13</b>
EI. Deudas con entidades de crédito y sociedades asociadas	5.410	6.541	5.038	4.079	248	609	124	305	0	1.548		
EII. Povisiones a corto plazo	4.438		4.438									
EIV. Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos	4.703	192	6.629	1.935	-1.605	-1.266	-579	-575	154	88	104	10
EVI. Anticipos y depósitos de clientes (no fianzas)	50	67	18	30			29	34			3	3
EVII. Acreedores comerciales	1.956	1.337	1.399	834	416	381	141	121				
EVIII. Otros acreedores corrientes	285	174	229	118	26	26	29	30				
EIX. Periodificaciones	126	28	115	18	6	6	3	2	2	2		
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>229.410</b>	<b>142.233</b>	<b>222.840</b>	<b>125.073</b>	<b>1.563</b>	<b>-114</b>	<b>-1.049</b>	<b>-2.133</b>	<b>429</b>	<b>2.270</b>	<b>5.628</b>	<b>17.136</b>

## **Cuenta de resultados consolidada**

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

ESTADOS O CUENTA DE RESULTADOS EJERCICIOS 2014 Y 2013	Miles de Euros											
	TOTAL GENERAL		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
1) INGRESOS	15.219	14.967	12.045	11.920	136	293	2.816	2.456	193	299	30	1
1A) Ingresos de inversiones inmobiliarias	11.365	11.303	11.365	11.303								
1B) Ingresos por ventas de stocks inmobiliarios		190				190						
1C) Ingresos y ganancias por servicios a la propiedad inmobiliaria	324	245	23	6	106	102	3	1	193	136		
1D) Ingresos de otras actividades operativas	2.779	2.440					2.779	2.440				
1E) Otros ingresos y resultados	750	789	657	610	30	1	34	15		163	30	1
2) GASTOS	-9.853	-12.060	-6.763	-8.328	-416	-786	-2.659	-2.705	-9	-13	-6	-228
2A) Gastos operativos	-3.970	-4.588	-2.742	-3.278	-132	-194	-1.086	-1.048	-5	-8	-6	-61
2B) Gastos de personal	-4.250	-4.239	-2.624	-2.677	-263	-200	-1.360	-1.195	-3	-1		-165
2C) Otros gastos	-1.719	-2.113	-1.566	-1.949	-36	-35	-116	-122	-2	-5		-2
2D) Ingresos por recuperación de gastos	2.119	1.783										
2E) Depreciación inmovilizado material	-1.715	-2.177	-1.625	-1.847	-11	-11	-78	-320				
2F) Depreciación del inmovilizado intangible	-58	-42	-46	-36	-5	-3	-7	-3				
2G) Impagados	-292	-342	-280	-325			-11	-17				
2H) Excesos de provisiones												
2I) Coste de las existencias inmobiliarias vendidas y deterioros de valor de existencias	32	-343			32	-343						
(3)=(1)+(2) Resultado de las explotaciones y negocios corrientes	5.366	2.907	5.282	3.591	-281	-493	157	-249	184	285	23	-227
4) RDO.VENTAS INVERS.INMOB.Y VARIAC. VALOR INMUEBLES Y PASIVOS ASOCIADOS	23.375	1.961	23.369	1.961								
4A) Resultados por ventas de inmovilizado e inv.inmobiliarias	23.090	2.279	23.090	2.279								
4B) Deterioro o recuperaciones de deterioro del valor de inver. Inmob., acabadas o en construcción	1.149	-4.064	1.149	-4.064								
4C) Partidas de ingresos diferidos aplicados a la cuenta de resultados	-865	3.746	-871	3.746								
5) DIFERENCIAS NEGATIVAS EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS	1.286		1.286									
(6)=(3)+(4)+(5) Resultado total no financiero de las operaciones	30.028	4.868	29.937	5.552	-281	-493	164	-249	184	285	23	-227
7) INGRESOS Y RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	69	122	13	60	-1				4		52	63
8) GASTOS FINANCIEROS Y RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-1.996	-2.231	-1.941	-2.116	-19	-56	-10	-28	-26	-31		-1
9) VARIACIONES DE VALOR EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS	-8		-8									
10) RESULTADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS A L/P	476	6	476	6								
(11)=(6)+(7)+(9)+(10) Ganancia o pérdida bruta del periodo	28.568	2.765	28.478	3.502	-301	-549	154	-277	162	255	75	-166
(12) GASTO POR IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	-6.009	255	-5.926	114	29	200	-56	83	-47	-199	-10	57
(13)=(11)+(12) Resultado Neto del Ejercicio	22.558	3.020	22.552	3.615	-272	-349	98	-193	115	56	65	-109
a) Resultado neto atribuido a la entidad dominante	22.558	3.020	22.552	3.615	-272	-349	98	-193	115	56	65	-109
BENEFICIO BASICO POR ACCION ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (En Euros)	19,45	2,60										



## **Estado de flujos de efectivo consolidado**

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y Sociedades Dependientes	Miles de Euros											
	TOTALES		Patrimonio en alquiler		Promociones y proyectos inmobiliarios		Hoteles		Servicios de gestión inmobiliaria		Patrimonio financiero	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO EJERCICIOS 2014 Y 2013</b>												
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN</b>												
COBROS DE CLIENTES (IVA incluido)	18.127	16.882	14.360	13.635	257	122	3.067	2.892	444	233		
PAGOS CORRIENTES IVA INCLUIDO MÁS LIQUIDACIONES DE IMPUESTOS	-12.147	-12.314	-8.565	-8.625	-573	-765	-2.914	-2.668	-61	-46	-35	-210
Pagos a proveedores y otros cobros y pagos	-5.787	-5.156	-4.099	-3.514	-297	-376	-1.370	-1.253	-5	-8	-16	-5
Pagos al personal	-3.250	-3.632	-1.901	-2.260	-148	-149	-1.201	-1.067				-156
Pagos de impuestos corrientes y liquidaciones IVA e IRPF	-3.109	-3.526	-2.565	-2.851	-128	-240	-343	-348	-56	-38	-19	-49
Efectivo generado por las operaciones	5.980	4.569	5.795	5.010	-316	-643	153	224	383	187	-35	-210
Intereses cobrados y bonificaciones	3	5	3	5								
Intereses pagados y no activados	-1.450	-1.657	-1.417	-1.595	-23	-56	-11	-28		22		
Impuestos sobre las ganancias pagados	-219	223	-153	139	-44	133	-22	46		-16		-79
Flujos de efectivo de las actividades de operación	4.314	3.140	4.228	3.559	-382	-566	119	242	383	194	-35	-288
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de operación</b>	<b>4.314</b>	<b>3.140</b>	<b>4.228</b>	<b>3.559</b>	<b>-382</b>	<b>-566</b>	<b>119</b>	<b>242</b>	<b>383</b>	<b>194</b>	<b>-35</b>	<b>-288</b>
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>												
Adqui.de propiedades, planta y equipo (incluye intereses activados)	-552	-1.770	-428	-1.625	-15	-6	-109	-139				
Venta de propiedades, planta y equipo y traspasos entre negocios	36.386	2.716	36.386	2.716								
Inversiones en subsidiarias y otras unidades de negocio	-6.810		-4.767		-1.362		-681					
Traspaso de patrimonio (activos y pasivos) entre líneas de negocios			-11.233	1.569	376	-510	21	644	-464	1.885	11.301	-3.587
Inversiones/desinversiones en Invers.financ.tempor. y préstamos a asociadas	671	3.177	674	2.177							-3	1.000
Intereses cobrados	14	56	14	40								16
Dividendos cobrados	40	38									40	38
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>29.750</b>	<b>4.218</b>	<b>20.646</b>	<b>4.877</b>	<b>-1.001</b>	<b>-516</b>	<b>-770</b>	<b>505</b>	<b>-464</b>	<b>1.885</b>	<b>11.339</b>	<b>-2.533</b>
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>												
Rescate de acciones de la empresa/compras de autocartera	-191	-276									-191	-276
Cobros de préstamos a largo plazo y diferencial anual de utilización líneas de crédito (y traspasos entre negocios)	-1.807	-6.420	-1.265	-6.420	-361		-181					
Reembolso de fondos tomados en préstamo	-1.688	-1.570	-1.688	-1.266						-304		
Dividendos pagados a los accionistas (neto de retenciones fiscales)	-1.425	-1.509	-1.042	-1.087	-50	-73	-6	-19	-3	-3	-324	-327
Cobros/pagos por otras actividades de financiación	1.034	1.973	1.027	1.973			6					
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>-4.078</b>	<b>-7.803</b>	<b>-2.968</b>	<b>-6.801</b>	<b>-411</b>	<b>-73</b>	<b>-181</b>	<b>-19</b>	<b>-3</b>	<b>-307</b>	<b>-514</b>	<b>-603</b>
<b>D) A+B+C = INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>	<b>29.986</b>	<b>-446</b>	<b>21.906</b>	<b>1.635</b>	<b>-1.794</b>	<b>-1.156</b>	<b>-831</b>	<b>729</b>	<b>-84</b>	<b>1.772</b>	<b>10.790</b>	<b>-3.425</b>
TESORERÍA DE SBD LLOGUER SOCIAL Y SUS FILIALES,	8.079		8.079									
<b>F) INCREMENTO DE EFECTIVO Y DEMÁS EQUIVALENTES AL EFECTIVO INCLUYENDO CAMBIOS DE PERÍMETRO</b>	<b>38.065</b>	<b>-446</b>	<b>29.985</b>	<b>1.635</b>	<b>-1.794</b>	<b>-1.156</b>	<b>-831</b>	<b>729</b>	<b>-84</b>	<b>1.772</b>	<b>10.790</b>	<b>-3.425</b>
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL COMIENZO DE PERÍODO	505	950	10.269	8.634	-14.248	-13.092	-2.280	-3.009	2.038	267	4.726	8.151
EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERÍODO	38.570	505	40.254	10.269	-16.042	-14.248	-3.111	-2.280	1.954	2.038	15.516	4.726

## **Memoria**

## **1. Actividad del Grupo CEVASA**

Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. (en adelante CEVASA o 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.

Las acciones de Compañía Española de Viviendas de Alquiler, S.A. están admitidas a cotización en las bolsas de valores de Madrid, Barcelona y Valencia, y se negocian en el mercado de corros electrónicos.

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 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 25 de marzo de 2015.

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 al 31 de diciembre de 2014 y de la cuenta de resultados consolidada, de los cambios en el patrimonio neto consolidado 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 al 31 de diciembre de 2014, 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 2013, fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 17 de junio de 2014.

## **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 2014 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 Anuales Iniciados a partir de
NIIF 10 Estados financieros consolidados (publicada en mayo de 2011)	Sustituye los requisitos de consolidación actuales de NIC 27.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
NIIF 11 Acuerdos conjuntos (publicada en mayo de 2011)	Sustituye a la actual NIC 31 sobre negocios conjuntos.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
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.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
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.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
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.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
Reglas de transición: Modificación a NIIF 10, 11 y 12 (publicada en junio de 2012)	Clarificación de las reglas de transición de estas normas.	1 de enero de 2014 <sup>(1)</sup>
Sociedades de inversión: modificación NIIF 10, NIIF 12 y NIC 27 (publicada en octubre 2012)	Excepción en la consolidación para sociedades dominantes que cumplen la definición de sociedad de inversión	1 de enero de 2014
Modificación de NIC 32 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.	1 de enero de 2014
Modificaciones a la NIC 36 Desgloses sobre el importe recuperable de activos no financieros (publicada en mayo de 2013)	Clarifica cuando son necesarios determinados desgloses y amplía los requeridos cuando el valor recuperable está basado en el valor razonable menos costes de ventas	1 de enero de 2014 <sup>(2)</sup>
Modificaciones a la NIC 39 Novación de derivados y la continuación de la contabilidad de coberturas (publicada en junio de 2013)	Las modificaciones determinan en qué casos y con qué criterios la novación de un derivado no hace necesaria la interrupción de la contabilidad de coberturas	1 de enero de 2014

(1) La Unión Europea retrasó la fecha de aplicación obligatoria en un año. La fecha de aplicación original del IASB fue el 1 de enero de 2013.

(2) Esta modificación de la NIC 36 fue aplicada por el Grupo de forma anticipada con efecto 1 de enero de 2013.

La aplicación de las normas anteriores descritas no ha tenido un impacto significativo en las cuentas anuales consolidadas.

*Normas e interpretaciones efectivas en el presente ejercicio*

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 las cuentas anuales consolidadas, o bien porque no ha sido aún adoptada por la Unión Europea:

Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones		Aplicación Obligatoria Ejercicios Anuales Iniciados a partir de
<b>Aprobadas para su uso en la Unión Europea</b>		
IFRIC 21 Gravámenes (publicada en mayo de 2013)	Interpretación sobre cuando reconocer un pasivo por tasas o gravámenes que son condicionales a la participación de la entidad en una actividad en una fecha especificada	17 de junio de 2014 <sup>(1)</sup>
<b>No aprobadas para su uso en la Unión Europea</b>		
NIIF 9 Instrumentos financieros (última fase publicada en julio de 2014)	Sustituye a los requisitos de clasificación, valoración de activos y pasivos financieros y bajas en cuentas de NIC 39.	1 de enero de 2018
NIIF 14 Cuentas de diferimiento de actividades reguladas	Requerimientos de información financiera para los saldos de las cuentas de diferimientos de actividades reguladas que surgen cuando una entidad proporciona bienes o servicios a clientes a un precio o tarifa que está sujeto a regulación de tarifas.	1 de enero de 2016
NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (publicada en mayo de 2014)	Nueva norma de reconocimiento de ingresos (sustituye a la NIC 11, NIC 18, IFRIC 13, IFRIC 15, IFRIC 18 y SIC-31)	1 de enero de 2017
Modificación a la NIC 19 Contribuciones de empleados a planes de prestación definida (publicada en noviembre de 2013)	La modificación se emite para facilitar la posibilidad de deducir estas contribuciones del coste del servicio en el mismo periodo en que se pagan si se cumplen ciertos requisitos	1 de julio de 2014
Mejoras a las NIIF Ciclo 2010-2012 y Ciclo 2011-2013 (publicadas en diciembre de 2013)	Modificaciones menores de una serie de normas	1 de julio de 2014
Modificación de la NIC 16 y NIC 38 –Métodos aceptables de depreciación y amortización (publicada en mayo de 2014)	Clarifica los métodos aceptables de amortización y depreciación del inmovilizado material e intangible.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIIF 11 - Contabilización de las adquisiciones de participaciones en operaciones conjuntas (publicada en mayo de 2014)	Especifica la forma de contabilizar la adquisición de una participación en una operación conjunta cuya actividad constituye un negocio.	1 de enero de 2016
Mejoras a las NIIF Ciclo 2012-2014 (publicada en septiembre de 2014)	Modificaciones menores a una serie de normas.	1 de enero de 2016
Modificación NIIF 10 y NIC 28 Venta o aportación de activos entre un inversor y su asociada/negocio conjunto (publicada en septiembre de 2014)	Clarificación en relación al resultado de estas operaciones si se trata de negocios o de activos.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 27 Método de la participación en Estados Financieros Separados (publicada en agosto de 2014)	Se permitirá el método de la participación en los estados financieros individuales de un inversor.	1 de enero de 2016
Modificación a la NIC 16 y NIC 41: Plantas productoras (publicada en junio de 2014)	Las plantas productoras pasarán a llevarse a coste, en lugar de a valor razonable.	1 de enero de 2016

(1) La Unión Europea ha endosado el IFRIC 21 (boletín UE 14 de junio de 2014), modificando la fecha de entrada en vigor original establecida por el IASB (1 de enero de 2014) por el 17 de junio de 2014.

La aplicación de nuevas normas, modificaciones o interpretaciones, será objeto de consideración por parte del Grupo una vez ratificadas y adoptadas, en su caso, por la Unión Europea.

En cualquier caso, 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 efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.

### ***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 razonable de las inversiones inmobiliarias ha sido obtenido de las valoraciones efectuadas por terceros expertos independientes a la fecha de elaboración de las correspondientes cuentas anuales consolidadas.
- Las pérdidas por deterioro de determinados activos inmobiliarios, que se derivan de un menor valor obtenido de las valoraciones inmobiliarias efectuadas por terceros expertos independientes respecto al valor contable registrado de dichos activos (Notas 8, 9 y 13).
- El valor de préstamos subvencionados, asociados a la financiación de determinados activos inmobiliarios, se ha obtenido también de las valoraciones de expertos independientes (Nota 15).
- La vida útil de los activos intangibles, activos materiales para uso propio e inversiones inmobiliarias (Notas 7, 8 y 9).
- La razonabilidad de las provisiones registradas al 31 de diciembre de 2014 (Nota 8).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (Nota 12).
- La recuperación de los créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones fiscales y por impuestos diferidos asociados a activos y pasivos registrados en el balance de situación consolidado adjunto (Nota 19).

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:

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 los Administradores de cada sociedad. El control se considera ostentado por la Sociedad Dominante cuando ésta tiene el control efectivo sobre las mismas. Todas las cuentas a cobrar y pagar y otras transacciones entre sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

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.

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 todas las entidades en las que el Grupo controla directa o indirectamente las políticas financieras y operativas, de forma que ejerce el poder sobre la participada. Ello, generalmente viene acompañado de una participación superior a la mitad de los derechos de voto. Adicionalmente, para evaluar si el Grupo controla a otra entidad, se considera el poder sobre la participada, la exposición o el derecho a los resultados variables de la inversión y la capacidad de utilizar dicho poder de modo que se pueda influir en el importe de esos retornos. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto, tanto los mantenidos por la Sociedad Dominante como por terceros, siempre que dichos derechos tengan carácter sustantivo.
- La contabilización de las sociedades dependientes se realiza por el método de adquisición. A excepción de SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., el resto de sociedades dependientes se crearon en una operación de reestructuración empresarial por aportación de las diferentes ramas de actividad del grupo CEVASA, en la que el coste de adquisición de dichas participaciones en la sociedad aportante fue el valor contable o de coste de los activos y pasivos entregados. Dichos activos y pasivos se registraban en CEVASA por su valor de coste, a excepción de los instrumentos financieros, que se registraban y aportaron a su valor razonable. Con esos mismos criterios registraron los activos y pasivos recibidos las sociedades que se crearon. No existió fondo de comercio alguno en dicha operación.

### 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 el 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 consolidada, 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, el 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 el 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.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad Dominante, por considerar que las citadas reservas se destinarán a la financiación de las operaciones de cada sociedad.

## ***f) Variaciones en el perímetro de consolidación y sus efectos en los estados financieros consolidados***

### Año 2013

Con fecha 26 de junio de 2013, se formalizó en escritura pública la fusión por absorción de las mercantiles CEVASA (sociedad absorbente), con CEVASA, Inversiones Mobiliarias, S.L.U. y CEVASA - TEYCO, S.L.U. (sociedades absorbidas). La fecha a partir de la cual las operaciones se consideran realizadas, a efectos contables, por cuenta de la sociedad beneficiaria, CEVASA, fue el 1 de enero de 2013. La mencionada fusión fue inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona con fecha 8 de julio de 2013.

En la contabilización de la operación de fusión por absorción en las cuentas anuales de la sociedad dominante (CEVASA) se aplicó la normativa contable española (R.D. 1.514/2007 de 16 de noviembre) y los principios, que coinciden con los que establecen las NIIF,s., para este tipo de operaciones y por ello, no fué necesario realizar ajuste alguno.

La mencionada fusión por absorción no tuvo efectos financieros en los estados consolidados del ejercicio 2013 ni en los anteriores comparativos.

De acuerdo a lo previsto en el Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto de Sociedades, se optó por someter la operación al Régimen Fiscal previsto en el Capítulo VIII del título VIII de la Ley citada.

### Año 2014

En el mes de noviembre (21/11/2014) del ejercicio 2014, la sociedad matriz del grupo adquirió un 20% adicional de participación en la Sociedad SBD Lloguer Social, S.A. que hasta esa fecha se calificaba como sociedad asociada, pasando a obtener el control sobre la misma. Adicionalmente en el mes de diciembre (24/12/2014), la sociedad matriz adquirió otro 20% adicional de participación.

Desde la fecha de la primera adquisición mencionada, en que la matriz adquirió el control de SBD Lloguer Social, S.A. y su filial Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., sus cuentas deben pasar a integrarse en las cuentas consolidadas mediante el método de integración global.

Siguiendo los principios de la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF,s), y en particular la NIIF 3 sobre "Combinación de Negocios", en estas cuentas consolidadas se ha reconocido en la fecha de toma de control:

- 1) Todos y cada uno de los activos y pasivos identificables de SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., que integran sus negocios reconocidos por sus valores razonables o importes por los cuales podrían ser intercambiados los activos o cancelados los pasivos, entre partes interesadas y debidamente informadas en una transacción realizada entre partes independientes.
- 2) Se ha reconocido, entre los pasivos del grupo consolidado, el valor razonable de las participaciones no controladoras, de terceros o accionistas minoritarios en las mencionadas sociedades en las se han adquirido el control.
- 3) Como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el exceso entre el valor razonable de los activos identificables adquiridos menos los pasivos asumidos y la suma de los valores razonables de la participación previa en el patrimonio de las sociedades controladas, el de contraprestación entregada (efectivo satisfecho) por las participaciones adicionales por las que se adquiere el control y el valor razonable de las participaciones no controladoras de intereses minoritarios reconocidas en el pasivo.

Puesto que esto último se considera un supuesto excepcional al presumirse que el coste de lo adquirido es el mejor referente para estimar en la fecha de adquisición del valor de los activos adquiridos y pasivos asumidos, la normativa obliga a evaluar nuevamente si se han identificado y valorado correctamente los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos tras aplicar con la máxima prudencia los criterios anteriores, finalmente se ha reconocido un ingreso por este concepto, en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo, derivada de la primera adquisición mencionada y por la que se obtuvo el control de SBD Lloguer Social, S.A.

Una vez alcanzado el control, las operaciones posteriores, sea cual fuere el signo de la diferencia anterior, no dan lugar a ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada. En estos casos, si existieran diferencias, se contabilizarían como fondo de comercio o diferencia negativa de consolidación, según fuere el signo de la diferencia. En nuestro caso, se ha registrado una diferencia negativa de consolidación.

La cuantificación de los efectos financieros se estas operaciones se muestran en el punto 11 de esta memoria.

Aunque como se ha informado con anterioridad, la normativa contable obliga a integrar desde el momento en que se adquiere el control, las nuevas filiales, por el método de integración global, considerando que, en el caso de SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., ese control no se produjo hasta finales de año 2014, y con el fin de no perjudicar la comparación entre las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2014 y 2013 y dado que el efecto del resultado del mes de diciembre de los negocios adquiridos no es significativo, se ha optado por unificar la aportación de aquellas empresas al resultado consolidado durante el ejercicio 2014 en una única partida (partida 9.A Participación en resultado de empresas consolidadas por el método de participación), con el fin de evitar el reflejar los meses de enero a noviembre y por el 40% de resultado de dichas sociedades en esta partida y el 100% del resultado del mes de diciembre distribuido entre todas las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias y atribuible en parte a la entidad dominante y en parte a intereses minoritarios. No se ha hecho excepción alguna sobre la aplicación del método de integración global al resto de partidas de los estados financieros.

### ***g) Cambios de criterios contables, comparación de la información y corrección de errores***

La información contenida en ésta memoria anual consolidada del ejercicio 2014 es plenamente comparable con la del ejercicio 2013, aunque en dicha comparación deben de tenerse en cuenta los efectos en los estados financieros de la variación del perímetro de consolidación acaecida en este ejercicio 2014, que se explica en el punto f) anterior y en el punto 11 de esta memoria.

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 2013.

### ***h) Situación financiera – Fondo de maniobra***

El balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2014 presenta un fondo de maniobra positivo por importe de 48,02 millones de euros, si bien el activo corriente del balance de situación consolidado a dicha fecha incluye 13 millones de euros de existencias inmobiliarias que no son activos realizables en el corto plazo. Según se indica en las Notas 15 y 16, la operativa del grupo genera anualmente excedentes de tesorería fruto de su actividad patrimonial y dispone de líneas de crédito no dispuestas por importe de 7 millones de euros, cuyo vencimiento se produce durante el ejercicio 2014 y que tiene la intención de renovar a su vencimiento. Adicionalmente, el Grupo dispone de otros 1,3 millones de euros de activos financieros no corrientes que pueden ser realizables en el corto plazo.

En este contexto, los Administradores de la Sociedad Dominante consideran que no existen dudas de que el Grupo podrá atender a sus compromisos en el corto plazo.

## **3. Distribución del resultado de la Sociedad Dominante del Grupo**

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2014 que prevén realizar los Administradores de la Sociedad Dominante y que debe aprobar la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Miles de Euros
<b>Base de reparto</b>	
Resultado del ejercicio - Beneficio	852
<b>Distribución</b>	
A Reserva voluntaria	852

## **4. Normas de valoración**

### ***4.1 Nota previa: Diferencias negativas de consolidación y combinación de negocios***

La adquisición por parte de la sociedad dominante del control de una sociedad dependiente constituye una combinación de negocios a la que se aplicará el método de adquisición. En consolidaciones posteriores, la eliminación de la inversión-patrimonio neto de las sociedades dependientes se realizará con carácter general con base en los valores resultantes de aplicar el método de adquisición que se describe a continuación en la fecha de control.

Las combinaciones de negocios se contabilizan aplicando el método de adquisición para lo cual se determina la fecha de adquisición y se calcula el coste de la combinación, registrándose los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos a su valor razonable referido a dicha fecha.

El fondo de comercio o la diferencia negativa de la combinación se determina por diferencia entre los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos registrados y el coste de la combinación, todo ello referido a la fecha de adquisición.

El coste de la combinación se determina por la agregación de:

- Los valores razonables en la fecha de adquisición de los activos cedidos, los pasivos incurridos o asumidos y los instrumentos de patrimonio emitidos.
- El valor razonable de cualquier contraprestación contingente que depende de eventos futuros o del cumplimiento de condiciones predeterminadas.

No forman parte del coste de la combinación los gastos relacionados con la emisión de los instrumentos de patrimonio o de los pasivos financieros entregados a cambio de los elementos adquiridos.

Asimismo, y desde el 1 de enero de 2010, tampoco forman parte del coste de la combinación los honorarios abonados a asesores legales u otros profesionales que hayan intervenido en la combinación ni por supuesto los gastos generados internamente por estos conceptos. Dichos importes se imputan directamente en la cuenta de resultados.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, de modo que con anterioridad a la fecha de adquisición (fecha de toma de control), existía una inversión previa, el fondo de comercio o diferencia negativa se obtiene por la diferencia entre:

- El coste de la combinación de negocios, más el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa de la empresa adquirente en la adquirida, y,
- El valor de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumidos, determinado de acuerdo a lo indicado anteriormente.

Cualquier beneficio o pérdida que surja como consecuencia de la valoración a valor razonable en la fecha en que se obtiene el control de la participación previa existente en la adquirida, se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si con anterioridad la inversión en esta participada se hubiera valorado por su valor razonable, los ajustes por valoración pendientes de ser imputados al resultado del ejercicio se transferirán a la cuenta de pérdidas y ganancias. De otra parte, se presume que el coste de la combinación de negocios es el mejor referente para estimar el valor razonable en la fecha de adquisición de cualquier participación previa.

Los fondos de comercio no se amortizan y se valoran posteriormente por su coste menos las pérdidas por deterioro de valor. Las correcciones valorativas por deterioro reconocidas en el Fondo de Comercio no son objeto de reversión en ejercicios posteriores.

En el supuesto excepcional de que surja una diferencia negativa en la combinación ésta se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias como un ingreso.

Si con posterioridad a la obtención del control se producen transacciones de venta o compra de participaciones de una subsidiaria sin pérdida del mismo, los impactos de estas transacciones sin cambio de control se contabilizan en patrimonio y no se modifica el importe del fondo de comercio de consolidación.

**Normas de valoración aplicables a los activos y pasivos incorporados al balance consolidado, y procedentes de sociedades cuya toma de control se realiza en una operación clasificada como “Combinación de negocios”**

De acuerdo a las NIIF,s en las cuentas consolidadas y como principio general, se miden y reconocen a valor razonable en la fecha de toma de control, todos los activos y pasivos identificables de la sociedad controlada mediante una operación clasificada como “Combinaciones de negocios”, con independencia de como se encontrasen reconocidos en los estados financieros individuales de las sociedades controladas. Estos valores razonables se asimilan a los valores de coste para el grupo.

Como consecuencia de estos ajustes de valor a efectos de formular las cuentas anuales consolidadas, las posteriores amortizaciones, plusvalías, pérdidas por deterioro y resultados de enajenación o baja en balance de dichos activos y pasivos, se calcularán en las cuentas anuales consolidadas sobre la base de su valor ajustado.

Por ello, las presentes cuentas anuales consolidadas incluyen, dentro de las mismas categorías de activos y pasivos, unos valorados a valor razonable (los procedentes de las sociedades controladas, mencionados en la nota f) anterior y 11 de esta memoria), y otros valorados de acuerdo a los criterios y normas que para ellos establece las NIIF,s y que son las se relacionan en las notas que siguen a ésta.

En el cuadro del punto 11 de esta memoria se detallan los nuevos activos y pasivos incorporados a las cuentas consolidadas tras la “Combinación de negocios” realizada al término del ejercicio 2014 y que se menciona en dicho punto.

Como puede apreciarse en dicho cuadro, los valores netos contables de los activos y pasivos incorporados coinciden con sus valores razonables. No obstante, hay que hacer notar que, en todos los cuadros de desglose de esta memoria, y en lo que se refiere a dichos activos, como valor de coste se menciona se valor razonable, que en el caso de los activos es el valor de coste para el grupo, que no para las sociedades controladas SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construccio Social a Sabadell, S.L.U.

Respecto a los pasivos, valorados a valor razonable y con el fin de ofrecer una mayor claridad, se ha optado por mostrar el valor razonable tanto en el pasivo como en las notas interiores, desglosando entre el valor de reembolso y la plusvalía o minusvalía existente.

## **4.2 Normas de valoración aplicables al resto de activos y pasivos:**

Una vez advertida la anterior Nota previa, 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.

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 que son activos que 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 aquellos activos, se deducen de los costes por intereses aptos para la capitalización. Los demás costes por intereses se reconocen en la cuenta de resultados en el período en que se incurren.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han capitalizado gastos financieros en el epígrafe “Inmovilizado material”.

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:

	<b>Años de vida útil estimada</b>
Instalaciones complementarias de edificios	6,7 - 25 años
Mobiliario explotación de edificios	6,7 - 11,5 años
Mobiliario de oficina	10 años
Equipos de oficina	6,7 años
Equipos por proceso información	4 - 8 años

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 2014 no han experimentado variación alguna respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

Los valores razonables del “Inmovilizado material” del Grupo a 31 de diciembre de 2013 y de 2014, ascienden a 9.981 y 10.251 miles de euros, respectivamente. Los mismos han sido calculados en función de las valoraciones realizadas por American Appraisal (tasador independiente no vinculado al Grupo), a través de un informe elaborado por los mismos en fecha 12 de febrero de 2015 y 24 de febrero de 2014, y cuyas principales premisas para su elaboración se facilitan en el punto 4.d) de esta memoria.

*Bienes en régimen de arrendamiento financiero.*

A 31 de diciembre de 2013 y 2014 el Grupo no disponía de bienes en régimen de arrendamiento financiero.

El resto de arrendamientos son considerados como arrendamientos operativos y se registran como gasto en base a su devengo anual.

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.

En las fechas de cierre de los ejercicios 2014 y 2013 (31 de diciembre), el Grupo no tenía formalizados compromisos contractuales para la adquisición de inmovilizado material.

## **b) Inversiones inmobiliarias (Nota 9)**

“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 u ofrecidos en alquiler, además de algunos solares, destinados a promociones con ese fin.

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.

### **b.1) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler**

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 aplicando las leyes de Actualización de Balances del Estado español) 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 la consiguiente baja contable de los elementos sustituidos o renovados

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 tres 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 68,3% 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.

En el ejercicio 2014, el Grupo ha completado la venta de un conjunto inmobiliario en Madrid que había vendido parcialmente en ejercicios anteriores, compuesto por dos edificios e integrante de sus ‘Inversiones inmobiliarias’. El método utilizado para las ventas de las mencionadas viviendas es el del valor relativo (isomargen). Tales edificios tenían una antigüedad superior a los 35 años y las viviendas que lo componen tenían un coste neto contable sustancialmente menor que sus precios de venta. Como no existe un coste individualizado para cada una de las fincas que lo componen se ha considerado un reparto del coste contable proporcional al valor razonable de las mismas (isomargen).

Al haberse construido dicho conjunto en bloque no existen costes específicos individualizados para cada una de las viviendas y no es posible el registro de tales bajas en función de su coste individualizado. Puesto que se trata de ventas tanto de viviendas de renta libre como de viviendas de renta limitada, en primer lugar se ha atribuido el coste total del complejo inmobiliario entre el conjunto de sus viviendas libres, el conjunto de sus viviendas de renta limitada y sus otros usos, en función de las superficies que cada uno de estos grupos ocupan, para distribuir cada uno de estos costes después entre las unidades que lo integran, de forma proporcional a los precios de venta establecidos para cada una de ellas. En cualquier caso, si como coste de cada una de las viviendas vendidas se hubiera aplicado un coste individual, establecido en base a los metros cuadrados de cada una de las unidades vendidas en razón de los totales metros cuadrados 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 anuales de las inversiones inmobiliarias se calculan aplicando el método lineal a lo largo de su vida útil o económica, 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 vidas útiles estimadas de los diferentes componentes de las inversiones inmobiliarias son las siguientes:

<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>Años de vida útil estimada</b>
Edificios	50 - 76 años
Edificios industriales	33 años
Instalaciones complementarias	6,7 - 76 años
Mobiliarios explotación	6,7 - 10 años

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 21.1).

## **b.2) Propiedades en construcción o en stock con destino Inversiones inmobiliarias**

Las Propiedades en construcción con destino "Inversiones inmobiliarias" 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 inversiones inmobiliarias 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 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 destinado al alquiler.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, no se han activado gastos de personal dentro del coste de las propiedades, planta y equipo en construcción o en stock. Tampoco se han activado gastos financieros.



### **c) Activos intangibles (Nota 7)**

En el epígrafe “Activo intangible, concesiones” se recoge la inversión en un edificio que se encuentra en explotación en régimen de concesión administrativa, que incluye el coste total incurrido en la ejecución de la construcción del edificio y sus instalaciones, estudios y proyectos, dirección y gastos de administración de obras, así como los intereses de la financiación destinada a financiar su construcción, hasta la puesta en funcionamiento del edificio.

El Grupo amortiza el coste de la concesión a lo largo del periodo de duración de la misma.

Únicamente se activan los costes de licitación incurridos que procedan de actividades técnicas directamente relacionados con el acuerdo concesional y de naturaleza incremental, es decir, los costes en los cuales se haya incurrido con ocasión del acuerdo y no los relacionados con funciones administrativas generales del Grupo, los que, en todo caso, se registran en la cuenta de resultados del periodo en que se incurran. El Grupo, conforme al contrato concesional no mantiene obligaciones de reposición a lo largo del periodo concesional.

Respecto al epígrafe “Activo intangible, aplicaciones informáticas”, se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o desarrollo propio 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.

El Grupo amortiza las aplicaciones informáticas en base a la vida estimada de las mismas. Dichos elementos incurren rápidamente en obsolescencia tecnológica y se amortizan linealmente, a razón un 25% anual.

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.

### **d) Deterioro de valor de activos materiales, intangibles y otros activos**

**d.1) Criterios generales tenidos en cuenta para estimar los valores razonables y los posibles deterioros de valor de activos materiales, intangibles y unidades generadoras de efectivo.**

En la fecha de cada cierre semestral, 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 mayor importe entre el valor razonable menos los costes incurridos en 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 en alquiler o uso propio (considerados por Unidades Generadoras de Efectivo), se identifica el valor razonable con el valor de tasación de los mismos, realizado por una firma independiente (American Appraisal) al cierre del ejercicio. La valoración ha sido realizada de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). El concepto clave es el “valor en el mercado libre”, entendiéndolo 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: 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.
- b) Método comparativo sobre el 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.
- c) Valoración del coste de reposición.
- 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, obteniendo una aproximación al valor. Para los edificios con superficies no alquiladas, éstas han sido valoradas en base a las rentas futuras estimadas, descontando un periodo de comercialización. 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.
- 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.

Los principales supuestos y premisas utilizadas en los métodos anteriores, especialmente en el de flujo de caja descontado, son los siguientes:

## 1) Tasas de descuento:

### 1.a) Tasas básicas de referencia:

	2013	2014
Rentabilidad letras del tesoro a 12 meses:	1,131%	0,407%
Rentabilidad bonos del estado a 3 años:	2,350%	0,883%
Rentabilidad bonos del estado a 5 años:	3,258%	1,354%
Rentabilidad obligaciones a 10 años:	4,374%	2,615%
Rentabilidad obligaciones a 15 años:	5,012%	3,263%
Rentabilidad obligaciones a 30 años:	5,213%	3,807%

### 1.b) Primas sobre las tasas básicas:

	2013	2014
Prima de rentabilidad para inmuebles residenciales antiguos:	3,000% (*)	3,500%
Prima de rentabilidad para inmuebles residenciales:	3,500%	4,000%
Prima de rentabilidad para inmuebles no residenciales antiguos:	5,000% (*)	5,500%
Prima de rentabilidad para inmuebles no residenciales:	5,500%	6,000%

(\*) Edificios Sta.Maria de la Cabeza - Madrid- y Meridiano Cero -Barcelona.

### 1.c) Previsión del IPC: 2% (2013) y 1% (2014).

## 2) Periodo restante de alquiler:

2.a) Los contratos vencidos se consideran renovados durante un periodo de un año a partir de la fecha de vencimiento en función de la clausula de tática renovación de la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) de 1994.

### 2.b) Contratos de renta antigua en viviendas

Los contratos anteriores a la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) de 1994 se consideran vitalicios y subrogables al cónyuge y en ciertos casos particulares a los descendientes.

En este caso se considera como periodo restante de arrendamiento el mayor de los siguientes:

- La diferencia entre la esperanza de vida media (82 años según INE) y la edad real del inquilino aumentada en un 20%, ante la posible subrogación y aumento de la esperanza de vida.
- En el caso de que la diferencia anterior resulte menor de 10 años, se considera 10 años como duración mínima del arrendamiento en vigor.

Si se desconoce la edad del inquilino se considera como edad la media de las edades de los restantes inquilinos del inmueble.

### 2.c) Contratos de renta antigua en locales de negocio

Los contratos anteriores a la LAU de 1994 tenían duración hasta la jubilación del inquilino y son subrogables al cónyuge y en ciertos casos particulares a los descendientes.

#### 2.d) Viviendas de VPO en régimen de alquiler

En estos casos se ha considerado dicha fecha como fecha final del periodo de arrendamiento la mayor entre:

- La fecha de fin de contrato.
- La fecha de fin de calificación del inmueble VPO en régimen de alquiler.

Estas promociones deben mantenerse en arrendamiento durante el periodo en que dure se calificación como VPO, mediante contratos a favor de personas que cumpla los requisitos legales.

### **3) Otras consideraciones en la valoración:**

#### 3.a) Valores residuales:

Se ha considerado como valor residual el valor de mercado libre y disponible actualmente. Si el periodo de arrendamiento considerado es mayor de 10 años se reduce al 90% dicho valor, por prudencia valorativa ante la incertidumbre futura del mercado inmobiliario.

#### 3.b) Viviendas desocupadas a 31.12.2014:

Viviendas calificadas VPO en régimen de alquiler

Las viviendas dentro de este régimen, no arrendadas actualmente, se han considerado como alquiladas. Para ello se ha estimado:

- Fecha de inicio del arrendamiento: La fecha de estudio.
- Renta a percibir: La máxima según la ley o cuando la renta percibida es inferior a este límite, debido a la situación el mercado, se ha considerado el porcentaje medio de las rentas cobradas actualmente.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de activos inmobiliarios en alquiler o para uso propio (UGE,s) cuando el valor razonable es menor que el coste contabilizado, en base a tasaciones realizadas por terceros expertos independientes. Si se estima que el importe recuperable de un activo (o una Unidad Generadora de Efectivo) es menor 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.

### **d.2) Criterios aplicables a las existencias inmobiliarias**

Las metodologías utilizadas para la determinación del valor razonable de las existencias (terrenos y solares, promociones en curso y edificios acabados) han sido principalmente las siguientes:

a) Desarrollo: Este 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 este 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.

b) 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.

### **d.3) Información sobre el deterioro de las Unidades Generadoras de Efectivo (en adelante, UGE,s)**

Se define como Unidad Generadora de Efectivo (UGE) un grupo de activos, que, considerados conjuntamente, aportan o generan efectivo por su funcionamiento y explotación continuados, que son, en buena medida independientes de las entradas producidas por otros activos o grupos de activos.

El importe recuperable de una UGE,s es el mayor valor entre su precio de venta y su valor de uso.

Las UGE,s del Grupo CEVASA se identifican con sus inversiones inmobiliarias 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 Efectivo existentes en el Grupo, así como los deterioros reconocidos al cierre de los ejercicios 2013 y 2014 para algunas de ellos.

En la fecha de cierre del ejercicio 2014, el deterioro total registrado en las UGE,s era de 7.979 miles de euros. Al cierre del ejercicio 2013, el deterioro total registrado en las cuentas consolidadas era de 9.128 miles de euros.

Paralelamente, el balance consolidado a 31.12.2014 recoge plusvalías en los préstamos que financian algunas UGE,s, por 21.012 miles de euros de los que 16.727 miles de euros corresponden a variaciones en el perímetro y 4.285 miles de euros al resto de sociedades. Así en términos netos, los deterioros en las fechas de cierre de los ejercicios 2014 y 2013 eran de 3.693 y 4.751 miles de euros respectivamente.

Ni durante el año 2013 ni en el 2014 se han producido cambios en la forma de agrupar los activos, para identificar las UGE,s.

Ni durante el año 2013 ni en el 2014 ha habido cambios en las hipótesis clave, sobre los cuales la dirección o las sociedades de tasaciones independientes se han basado para la determinación del valor 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.

#### *d.3.1.- Deterioros de inversiones inmobiliarias*

El Grupo procede a evaluar el valor recuperable de estos activos inmobiliarios, definido como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso, todo ello mediante valoraciones inmobiliarias realizadas por terceros expertos independientes.

Si alguno de dichos valores recuperables es menor que el valor en libros previamente registrado y se evidencian pérdidas de valor, éstas se registran en la cuenta de resultados. En caso de que de dichos valores se evidencie que se han recuperado pérdidas de valor registradas con anterioridad, éstas se revierten contra la cuenta de resultados.

En el ejercicio 2014 la metodología utilizada por dichos expertos para determinar el valor de mercado de las inversiones inmobiliarias del Grupo fue, al igual que en el ejercicio 2013, 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.

#### *d.3.2.- Deterioro de Inmovilizado material*

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, pero en este caso y por tratarse de inmuebles en explotación hotelera, considerando sus aportaciones históricas al flujo de caja y una estimación de sus aportaciones futuras.

#### *d.3.3.-Deterioro de concesiones administrativas y otros activos intangibles*

Se reconoce 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 las inversiones inmobiliarias.

### **d.4) Información sobre el deterioro de las existencias inmobiliarias**

Como el resto de activos inmobiliarios del Grupo, también los inmuebles asociados a las actividades de desarrollo (promoción inmobiliaria) son tasados al cierre de cada ejercicio por una sociedad independiente. Si como resultado de la misma, se aprecia que alguno de estos inmuebles ha 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. El deterioro de las mismas aparece detallado en la Nota 21.6) de la presente memoria.

#### **d.5) – Información sobre el deterioro de otros activos**

Adicionalmente a los activos integrantes de 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 ha registrado, bien en la cuenta de resultados o con cargo al Patrimonio Neto del Grupo.

Los deterioros más relevantes de estos otros activos durante los años 2013 y 2014 han sido los siguientes:

- Cartera de valores:

Con relación a estos activos, valorados de acuerdo a las NIIF,s, sus plusvalías o minusvalías se detallan convenientemente en la Nota 14 de esta Memoria.

- Clientes y deudores:

Cuando algunos clientes o deudores del Grupo incurre en alguna de las siguientes situaciones:

- a) Son reclamados judicialmente.
- b) Son declarados en quiebra, concurso de acreedores o situaciones análogas.
- c) Mantiene deudas con las sociedades del Grupo de antigüedad superior a 6 meses.
- d) Se tiene dudas 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, aún sin incurrir los deudores y clientes en 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 consolidada del ejercicio.

#### **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, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio neto de otra entidad. Los instrumentos financieros se reconocen inicialmente cuando la entidad del grupo es una parte obligada del contrato o negocio jurídico, conforme a las disposiciones del mismo. Los instrumentos financieros se clasifican según las categorías siguientes:

Activos financieros (Notas 10,12 y14)

- Las participaciones valoradas mediante el método de participación se incorporan al balance consolidado 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 (Nota 2.e).
- Instrumentos financieros en patrimonio: Los activos financieros disponibles para la venta se valoran inicialmente por su valor razonable, que en este caso corresponde al coste de adquisición. También se valoran así posteriormente. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore de acuerdo a los criterios establecidos, momento en que el importe así reconocido se imputa a la cuenta de resultados. La falta de recuperación del valor en libros de estos instrumentos de patrimonio se evidencia por un descenso prolongado y significativo en su valor razonable. En ese momento, 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 resultados.
- Otros activos financieros no corrientes:
  - 1) Depósitos bancarios a largo plazo en entidades financieras, en garantía de algunos préstamos hipotecarios reflejados en el pasivo. Estos se valoran por su valor razonable.
  - 2) 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 aquellas inversiones corrientes y no corrientes mantenidas 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.

- Clientes y otros deudores, los saldos de deudores son registrados por su 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 considerado de dudoso cobro es el importe total acreditado a clientes de los que se estima poco probable su cobro por darse determinadas circunstancias. En estos casos, se dota 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.

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 recuperable.



- 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.

- Administraciones Públicas

En aplicación del principio de prudencia, los importes que aquí se reconocen son los que sirven de base para el crédito y se excluyen intereses legales, que en algunos casos pudieran corresponder, a favor de sociedades del grupo. También se excluyen solicitudes de ingresos indebidos.

#### Pasivos financieros (Notas 16, 17 y 19)

Los pasivos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable y posteriormente por su coste amortizado, todo ello teniendo en cuenta los acuerdos contractuales y el fondo económico. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de resultados de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Por tanto, el valor por el que se registran estos préstamos no coincide 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 diferido que se imputará a la cuenta de resultados de acuerdo con un criterio financiero. No obstante lo anterior y, al igual que las subvenciones no reintegrables registradas también como ingresos diferidos, también se imputan a la cuenta de resultados 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).

Los pasivos financieros se dan de baja cuando se extinguen las obligaciones que los han generado.

### **f) Existencias**

Las existencias de terrenos y solares, promociones en curso y terminadas, son valoradas 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 menor al coste contabilizado. Los Administradores de la Sociedad Dominante toman el valor razonable determinado a partir de tasaciones realizadas por terceros expertos independientes (American Appraisal), a través de un informe elaborado por los mismos en fecha 12 de febrero de 2015, y cuyas principales premisas para su elaboración, se han detallado en la Nota 4.d) "Deterioro de valor de activos materiales, intangibles y otros activos" (punto d.2)

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 en inventarios periódicos. En caso de deterioro se registra el mismo en la cuenta de resultados.

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.

### **g) 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 a favor del grupo 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.

### **h) Instrumentos de patrimonio propio**

Un instrumento de patrimonio propio representa una participación residual en el Patrimonio Neto de la Sociedad Dominante, una vez deducidos todos sus pasivos del valor de sus activos.

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), 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 3.731 acciones en autocartera con un coste total de 560 miles de euros (0,32 % del capital social).

### **i) Ingresos diferidos**

Los ingresos diferidos son una de aquellas partidas que de acuerdo con el marco conceptual de las NIIF,s, puntos 4 y 52, no satisfacen las definiciones de activo o pasivo, pero que tampoco deben mostrarse en el Patrimonio Neto, partidas cuyo mejor tratamiento debe de ser resuelto en futuras revisiones de las NIIF,s. En línea con lo anterior, el punto 12 de la NIC 20 establece que las subvenciones no serán acreditadas directamente en el Patrimonio Neto, debiendo reconocerse:

- Las subvenciones de capital relacionadas con activos, de acuerdo a la NIC 20, deberán reconocerse inicialmente como Ingresos Diferidos.
- Respecto a las relacionadas con ingresos que tengan su origen en el reconocimiento y medición inicial de préstamos subsidiados de acuerdo con la NIC 39, se registrarán también dentro del epígrafe Ingresos diferidos, según interpretación de la NIC 20, con base en la redacción de punto 32.

Las NIIF,s permiten, respecto a las primeras, registrarlas como Ingresos Diferidos o, alternativamente, minorando el valor de los activos con los que se relacionan. Respecto a las segundas (las relacionadas con préstamos subsidiados) no se permite dicho tratamiento alternativo.

Tanto una como otras se imputarán a la cuenta de resultados de manera paralela al reconocimiento de los costes que compensan.

De acuerdo, con el punto 3 de Definiciones de la NIC 20, las “subvenciones relacionadas con activos” son subvenciones cuya concesión implica que la entidad beneficiaria debe comprar, construir o adquirir cualquier forma de activos fijos, mientras que las “subvenciones relacionadas con los ingresos” son las subvenciones del gobierno distintas de aquellas que se relacionan con los activos.

Las subvenciones de capital que se reciben meses después de construir el edificio VPO deben calificarse como “subvenciones relacionadas con activos”, puesto que el receptor de las mismas o entidad beneficiaria (el promotor) las percibe después de cumplir con la obligación de construir el edificio VPO, con lo que se cumplen los postulados establecidos en el punto 3 mencionado para calificarlas como tales.

Contrariamente, una vez construido el edificio, el titular del préstamo, que es la entidad beneficiaria de la futura subsidiación de las cuotas hipotecarias (no necesariamente el promotor, también la Sociedad patrimonial que ha adquirido el edificio y el préstamo) percibirá dichas subsidiaciones, no por la construcción del edificio (que puede haber no realizado) sino por alquilar sus viviendas con los límites establecidos en la legislación (rentas máximas, clientes arrendatarios limitados, etc.) y como compensación a dichas limitaciones durante el plazo de calificación. Por tanto, se trata de “subvenciones relacionadas con los ingresos” que pretenden compensar ingresos reducidos por el alquiler de este tipo de viviendas.

Las primeras se perciben tras la finalización del edificio. Las segundas se percibirán en el futuro (a lo largo del periodo de amortización del préstamo, generalmente en el caso de este Grupo durante 25 años).

Las primeras se devengan en el momento inicial y desde ese momento se imputan como ingreso en la cuenta de resultados, a lo largo de la vida útil de los activos subvencionados.

Las segundas se devengarán paulatinamente a lo largo de la explotación del edificio en renta así como su imputación en la cuenta de resultados.

Sin embargo en el segundo caso, es cierto que la expectativa de percibir esos subsidios tiene un valor en el momento presente y ello reduce el valor razonable de los pasivos (préstamos recibidos). Por ello, se aplica en las cuentas consolidadas, como se indica en el punto 10.A, la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

En la promoción de edificios de VPO para arrendamiento (acaben siendo de propiedad plena o se tenga la titularidad de una concesión administrativa):

- Las subvenciones de capital que percibe el promotor (como compensación por la promoción del edificio y su menor valor económico en caso de venta, respecto a un edificio libre, sin restricción alguna respecto al uso, destino, etc.), se devengan y son exigibles a la Administración una vez finalice la construcción del mismo y se obtenga la cédula de calificación definitiva.
- Los subsidios en las cuotas de los préstamos cualificados se devengan a lo largo de la vida del préstamo y mientras dure el mismo, que acostumbra a ser la duración de la calificación del edificio como VPO en alquiler.

Por lo tanto, cuando el edificio se encuentra en construcción, es criterio de este Grupo no reconocer ingresos diferidos, dado que no existe una prudente seguridad de que tales subvenciones y subsidios se recibirán. Este criterio ha sido confirmado por lo que en estos últimos años ha sucedido en algunos casos: que promociones provisionalmente calificadas VPO (incluso en construcción), por falta de recursos públicos y por la imposibilidad de ser financiadas, algunos promotores han renunciado a la calificación por la imposibilidad de realizar finalmente el proyecto, bien sea por falta de financiación o por agotamiento de los recursos públicos o ante las dudas sobre el cobro de las subvenciones de capital tras finalizar el edificio y destinarlo a VPO en alquiler, ante la falta de dotaciones presupuestarias.

También se ha de considerar aquí que el préstamo calificado tiene cierto carácter de provisionalidad, pues su mantenimiento depende de que finalmente se finalice el edificio y se acabe calificando definitivamente el mismo como VPO en arrendamiento.

Con base a lo anterior y en aplicación del punto 7 de la NIC 20, ni las posibles subvenciones de capital, ni los posibles subsidios futuros de cuotas hipotecarias se registran en balance, aplicando la NIC 20 y la NIC 39, hasta haber finalizado el edificio, devengando las primeras y teniendo ciertas seguridades de devengar en el futuro los segundos.

### ***j) Provisiones y pasivos contingentes***

Los Administradores de la Sociedad Dominante, en la formulación de las cuentas anuales consolidadas, diferencian entre:

- 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. A fecha 31 de diciembre de 2013 y 2014 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.

### ***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 su relación laboral. 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. Si bien a 31 de diciembre de 2013 no existía ninguna indemnización por este concepto, a 31 de diciembre de 2014 se encontraba registrada la indemnización que se preveía, pagar a una empleada en Madrid, plaza donde el grupo no tiene presencia ni prevé tenerla en un futuro inmediato tras completar la venta de todos sus edificios en esa ciudad en el mes de diciembre del año 2014. Su materialización se produjo en el mes de enero del 2015.

Las empresas del Grupo no tienen obligaciones de complementos de pensiones con su personal.

#### *Planes de participación en beneficios*

Por disposición estatutaria, el Consejo de Administración puede percibir anualmente hasta el 10% del importe del beneficio consolidado de cada ejercicio, en concepto de Atenciones Estatutarias y dietas de asistencia. El propio Consejo debe concretar en cada ejercicio su propuesta.

En el marco de dichas retribuciones, el Consejo de Administración acordó el pasado año 2014, que con base en los estudios que está llevando a cabo respecto a premiar la permanencia en sus cargos de los miembros del Consejo, se ha dotado un total de 250 miles de euros en concepto de provisión.

### ***l) Instrumentos financieros derivados***

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 designados de cobertura 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 liquidándola con la entidad financiera contraparte, o en caso de que ésta no accediese, el coste de contratación de un instrumento derivado paralelo al contratado y de efectos inversos, 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 2013 y 2014.

A efectos de reconocimiento contable de estos instrumentos de cobertura, 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 imputados 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.

De acuerdo a la NIIF 13, el grupo ha estimado la consideración del riesgo de crédito en la valoración de la cartera de de derivados.

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 de alquiler de sus edificios de propiedad, 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 debe atender irrevocablemente las mismas en un plazo menor o superior a doce meses a partir del cierre del periodo.

### ***n) Impuesto sobre Sociedades***

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 aplicando los tipos impositivos vigentes en el momento de su devengo, sobre la base imponible del ejercicio, y después de aplicar las bonificaciones y deducciones que fiscalmente son admisibles. La base imponible difiere del resultado neto presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada porque excluye partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en el ejercicio o en ejercicios futuros. Estos últimos dan lugar a activos o pasivos por impuestos diferidos.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos incluyen:

- 1) Aquellos que se relacionan con diferencias temporarias, y 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.
- 2) Las bases imponibles negativas pendientes de compensación y los créditos por deducciones fiscales no aplicados fiscalmente.
- 3) Créditos fiscales por limitaciones temporales en la deducción fiscal de gastos financieros y amortizaciones.

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, 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.

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, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal, con el grupo fiscal nº 655/09 formado hasta el 31/12/2014 por las siguientes sociedades: Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U., Cevasa, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U., Cevasa, Hoteles, S.L.U. y Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.

Adicionalmente, y debido a la toma de control de la sociedad SBD Lloguer Social, S.A., desde el 01/01/2014 integran también dicho grupo fiscal la mencionada sociedad y su filial Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U.

Las sociedades del grupo CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L.U. y SBD Lloguer Social, S.A., están acogidas al régimen especial de entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas, régimen compatible con el de consolidación fiscal.

## ***o) Ingresos y gastos***

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que 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.

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 resultados.

#### 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. Al 31 de diciembre de 2013 y 2014, 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 imputará 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

- 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 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.

### **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 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.

### **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.

El grupo CEVASA ha elaborado el estado de flujos de efectivo con base en los movimientos reales de su tesorería clasificados de acuerdo a una categorización de conceptos asociados cada uno de ellos a los tres tipos de actividades que integran dicho estado (método directo).

### **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 2013 y 2014 ha ascendido a 1.783 y 2.119 miles de euros, respectivamente. Estos ingresos se presentan separadamente minorando los gastos de explotación.

### **s) Transacciones con partes vinculadas**

El Grupo realiza todas sus operaciones con partes 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 estos conceptos de los que puedan derivarse pasivos en el futuro.

#### **A) 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 y 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: CEVASA presta a su filial SBD Lloguer Social, S.A. (calificada como asociada hasta el 21/11/2014) determinados servicios de gestión patrimonial y administrativa de sus activos y pasivos, relacionados con su parque de viviendas en alquiler. Durante el ejercicio 2014 CEVASA facturó por dichos servicios un total de 209 mil euros.
- 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.

El monto total del importe medio durante el año 2014, dispuesto de los préstamos a filiales garantizado por la matriz, fue de 50.378 miles de euros. En el ejercicio 2014 CEVASA facturó por prestar dichas garantías un total de 188 miles de euros, en función del saldo medio garantizado durante el ejercicio.



- 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 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.
- 7) Dividendos: Las filiales de CEVASA reparten dividendos a la matriz.

Aunque el Grupo tributa en régimen de consolidación fiscal y no está obligado a documentar las operaciones vinculadas, todas las operaciones entre las 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 de mercado.

Tanto los saldos como los resultados consecuencia de las transacciones entre la sociedad matriz el grupo y las sociedades filiales de ésta y las realizadas entre estas últimas han sido eliminados en el proceso de consolidación de los estados financieros consolidados.

#### **B) Prestación de servicios de sociedades vinculadas con accionistas del Grupo a Sociedades del Grupo**

En el año 2014 la empresa Montania Creative, .S.L., propiedad de un accionista y directivo de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (D. Albert Victor Vaqué), prestó servicios de asesoramiento publicitario y de marketing a las empresas del Grupo. Los importes totales facturados por dicha Sociedad a CEVASA ascendieron a 31 mil euros (47 miles de euros a todo el grupo).

#### **C) Prestación de servicios de sociedades vinculadas a consejeros del Grupo**

En el año 2014, la sociedad Segarra de Figarolas i Associats, S.L., sociedad controlada por el consejero D. Ángel Segarra Ferré, prestó a favor de CEVASA, servicios de asesoramiento mercantil por un importe de 4 mil euros.

El precio regulador de todos estos servicios es a precio o valor de mercado.

#### **D) Pagos de dividendos a partes vinculadas**

Durante al año 2014, la Sociedad Dominante ha distribuido un dividendo a sus accionistas de 1.507 miles de euros. Durante el año 2013 se pagaron dividendos por un total de 1.509 miles de euros.

Las acciones de la Sociedad están representadas por medio de anotaciones en cuenta y los dividendos no se satisfacen directamente a los accionistas de la Sociedad, sino a las entidades depositarias, que son las encargadas de su abono posterior a los accionistas que constan como tales en sus registros en la fecha de los pagos. Por ello, la Sociedad no conoce con exactitud y certeza el importe de dividendos abonados a la totalidad de las partes vinculadas.

## 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	
	2014	2013
<b>Resultado consolidado del ejercicio atribuida a los accionistas de la Sociedad Dominante:</b>		
- procedente de actividades continuadas	22.558	3.020
	Nº.de acciones	Nº.de acciones
Número medio de acciones ordinarias (en miles)	1.160	1.161
	Euros	Euros
<b>Resultado básico por acción</b>		
- procedente de actividades continuadas	19,45	2,60

### b) Resultado diluido por acción

El resultado diluido por acción puede producirse cuando una sociedad tiene obligaciones u otros instrumentos financieros convertibles en acciones.

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 periodo, 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.

Puesto que no existen pasivos financieros convertibles en acciones, el resultado básico coincide con el diluido. En el grupo CEVASA no existen instrumentos financieros dilutivos.

## 6. Información financiera por segmentos

### Criterios de segmentación

- **Marco conceptual, metodología y guía para la interpretación de la información segmentada.**

a) La información por segmentos que se facilita (Estados financieros por segmentos) 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.

b) Un segmento de operaciones es un componente identificable del Grupo, encargado de suministrar 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 de negocio dentro de la misma empresa.

- Los activos de un segmento son los correspondientes a la operación el Grupo, 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 del Grupo, que el segmento emplea para llevar a cabo su actividad, incluyendo los directamente atribuibles al segmento en cuestión.
- 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.

c) Los activos, pasivos, 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.

Los coeficientes de distribución aplicados a los ejercicios 2014 y 2013 son:

	Coeficientes de distribución (%)
Patrimonio en alquiler	70%
Promoción Inmobiliaria y de suelo	20%
Hoteles	10%
Patrimonio Financiero	0%

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.

d) 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 contribuyen a 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.

e) La distribución de los saldos financieros 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 financieros 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 las que algunas sociedades aportan flujos positivos mientras que otras se financian de la misma.

f) Tratamiento de recalificaciones 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 imputables a los activos y pasivos reclasificados 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".

g) 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 cuál 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.

- **Criterios de segmentación e identificación de los segmentos.**

a) 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.

b) Las líneas de negocio del Grupo CEVASA se identifican; 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 2014 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.

Las principales UGE,s o Unidades Generadoras de Efectivo integrantes de cada uno de los segmentos anteriores o línea de negocio, son las siguientes:

Patrimonio en alquiler:

*1) Inversiones inmobiliarias y concesiones administrativas.*

El Grupo CEVASA tiene en la Comunidad Autónoma de Catalunya, edificios que se explotan en arrendamiento, excepto las superficies destinadas a oficinas propias. Las unidades y superficies de los inmuebles arrendados a 31.12.2014, ofrecidos en arrendamiento o recientemente acabados con destino el alquiler se detallan a continuación:

	Viviendas		Garajes y anexos		Total	
	Viviendas, locales comerciales, oficinas y edificios industriales	Metros cuadrados	Garajes y anexos	Metros cuadrados	Viviendas, locales comerciales, oficinas, edificios industriales, garajes y anexos.	Metros cuadrados
<b>RESIDENCIAL</b>						
<b>A) INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>						
<i>Viviendas de rentas libres</i>						
Sin protección oficial	194	19.498	402	8.959	596	28.457
Calificadas VPO 1968	482	49.713	482	12.361	964	62.074
<i>Viviendas con renta máxima limitada por legislación VPO</i>						
Calificadas VPO regimenes modernos	781	73.500	1.036	22.505	1.817	96.005
<i>Viviendas con renta antigua</i>						
Calificadas VPO 1968	651	56.761	651	14.114	1.302	70.875
<b>B) CONCESIONES ADMINISTRATIVAS</b>						
<i>Viviendas con renta máxima limitada por legislación VPO</i>						
Calificadas VPO regimenes modernos	25	1.896			25	1.896
<b>TOTAL RESIDENCIAL</b>	<b>2.133</b>	<b>201.368</b>	<b>2.571</b>	<b>57.938</b>	<b>4.704</b>	<b>259.307</b>
<b>COMERCIAL</b>						
<b>A) INVERSIONES INMOBILIARIAS</b>						
<i>Locales</i>	84	13.394			84	13.394
Oficinas	102	16.819			102	16.819
Edificios industriales	1	10.944			1	10.944
Parking comercial	1	7.415			1	7.415
<b>TOTAL COMERCIAL</b>	<b>188</b>	<b>48.572</b>			<b>188</b>	<b>48.572</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.321</b>	<b>249.941</b>	<b>2.571</b>	<b>57.938</b>	<b>4.892</b>	<b>307.879</b>

Respecto al ejercicio 2013, las variaciones de las inversiones inmobiliarias han sido las siguientes:

Aumento: Se han incorporado como inversiones inmobiliarias del grupo las que son propiedad de SBD Lloguer Social, S.A., sociedad considerada asociada hasta el 21/11/2014, en que se adquirió la mayoría del capital de la misma. El detalle de estas inversiones se puede observar en el siguiente cuadro:

	Unidades	Superficie (m2)
<b>Residencial</b>		
<b><u>Inversiones inmobiliarias</u></b>		
Plazas de aparcamientos libres y anexos	58	912
Viviendas VPO modernas	589	56.606
Plazas de aparcamientos y anexos vinculados a las viviendas VPO modernas	844	18.019
<b>Total Residencial</b>	<b>1.491</b>	<b>75.537</b>
<b>Comercial</b>		
<b><u>Inversiones inmobiliarias</u></b>		
Locales	16	1.793
<b>Total Comercial</b>	<b>16</b>	<b>1.793</b>
<b>Total</b>	<b>1.507</b>	<b>77.330</b>

Disminución: En el curso del ejercicio 2014 se vendió la totalidad de la promoción Santa María de la Cabeza en Madrid, que había vendido parcialmente en ejercicios anteriores. En total se han vendido 221 viviendas, 225 plazas de aparcamiento y 26 locales comerciales, totalizando 33.688 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 18.500m2.
  - 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 2014 quedaban 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 2014 quedaba por vender 1 plaza de aparcamiento de una promoción inmobiliaria en la localidad de Montgat (Barcelona).

#### Explotación Hotelera:

Hotel ubicado en la localidad de Torreveija (Alicante). Dicho hotel dispone de 13.449,45 m2 construidos y 1.500 m2 en superficie descubierta.

#### Gestión inmobiliaria para terceros:

Hasta su toma de control, el grupo gestionaba los inmuebles de SBD Lloguer Social, S.A., considerada "tercero" hasta dicha fecha.

Adicionalmente, el Grupo CEVASA cuenta con personal propio encargado del mantenimiento de las instalaciones de los Complejos Inmobiliarios de su propiedad, el grupo ofrece servicios de reparaciones y reformas de inmuebles a terceros.

#### Inversiones financieras:

Las inversiones financieras realizadas por el Grupo CEVASA son mayoritariamente inversiones en activos financieros. Dichas inversiones financieras las realiza la sociedad matriz, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

La actividad de explotación del patrimonio en alquiler se ha desarrollado en el transcurso del año 2014 en las Comunidades 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.

#### - **Interpretación de los fondos propios negativos del segmento "Hoteles".**

Los fondos propios negativos del segmento "Hoteles" son consecuencia del hecho de que la adquisición de sus inmuebles (completamente amueblados) se hicieran 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 vienen 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 de segmento "Hoteles" deben de ser considerados los efectos mencionados en los puntos anteriores.

## 7. Activos intangibles

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Activos intangibles" durante los ejercicios 2014 y 2013, han sido los siguientes:

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	31/12/2014
Concesiones administrativas	2.058			2.058
Aplicaciones informáticas	449	59		508
<b>Total coste</b>	<b>2.506</b>	<b>59</b>		<b>2.566</b>

Amortizaciones	Miles de Euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Reclasificaciones	31/12/2014
Concesiones administrativas	50	26		76
Aplicaciones informáticas	397	32	7	436
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>447</b>	<b>58</b>	<b>7</b>	<b>512</b>

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2013	Retiros	31/12/2014
Concesiones administrativas	840	-63	777
<b>Total deterioros</b>	<b>840</b>	<b>-63</b>	<b>777</b>

Total Inmovilizado Intangible	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Coste	2.566	2.506
Amortizaciones	512	447
<b>Total neto</b>	<b>2.054</b>	<b>2.059</b>
Deterioro	777	840
<b>Total concesiones administrativas</b>	<b>1.204</b>	<b>1.167</b>
<b>Total otro inmovilizado intangible</b>	<b>72</b>	<b>52</b>
Valor razonable concesiones administrativas	1.204	1.167

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Concesiones administrativas	2.124		-66	2.058
Aplicaciones informáticas	418	31		449
<b>Total coste</b>	<b>2.542</b>	<b>31</b>	<b>-66</b>	<b>2.506</b>

Amortizaciones	Miles de Euros		
	31/12/2012	Dotaciones	31/12/2013
Concesiones administrativas	25	26	50
Aplicaciones informáticas	381	16	397
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>405</b>	<b>42</b>	<b>447</b>

Deterioros	Miles de Euros		
	31/12/2012	Retiros	31/12/2013
Concesiones administrativas	968	-128	840
<b>Total deterioros</b>	<b>968</b>	<b>-128</b>	<b>840</b>

Total Inmovilizado Intangible	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Coste	2.506	2.542
Amortizaciones	447	405
<b>Total neto</b>	<b>2.059</b>	<b>2.137</b>
Deterioro	840	968
<b>Total concesiones administrativas</b>	<b>1.167</b>	<b>1.131</b>
<b>Total otro inmovilizado intangible</b>	<b>52</b>	<b>37</b>
Valor razonable concesiones administrativas	1.167	1.131

La única concesión administrativa de titularidad del Grupo CEVASA, registrada a 31 de diciembre de 2014, tiene las siguientes características:

- Se trata de una concesión administrativa sobre suelo municipal para la promoción y explotación en arrendamiento de 25 viviendas de Protección Oficial (VPO) en la localidad de Sant Joan de les Abadesses (Girona), durante el plazo de 47 años desde el inicio de la misma (otorgamiento de la licencia de obras: 02/11/2009).
- Como contrapartida a la construcción del edificio, el grupo podrá explotarlo en arrendamiento hasta el final de la concesión (02/11/2056). Hasta el 30/12/2036 cumpliendo las condiciones y limitaciones del régimen de protección oficial y como viviendas libres después de esa fecha.
- Las viviendas deben permanecer en arrendamiento durante toda la duración de la concesión.
- Dicho edificio está completamente ocupado.

El coste bruto de los activos intangibles totalmente amortizados pero que siguen prestando servicio es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Aplicaciones informáticas	399	360
<b>Total</b>	<b>399</b>	<b>360</b>

### 8. Inmovilizado material

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes del "Inmovilizado material" durante los ejercicios 2014 y 2013, han sido los siguientes:

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2013	Adiciones	Reclasificaciones	31/12/2014
<b>Propiedades para uso propio</b>				
Hoteles en explotación	7.273	101	5	7.378
Oficinas administrativas	880	58	-43	895
Utillaje y herramientas	13		-1	13
<b>Total coste</b>	<b>8.166</b>	<b>159</b>	<b>-38</b>	<b>8.286</b>

Amortizaciones	Miles de Euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Reclasificaciones	31/12/2014
<b>Propiedades para uso propio</b>				
Hoteles en explotación	6.541	73	12	6.626
Oficinas administrativas	674	61	-30	705
Utillaje y herramientas	13		-1	13
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>7.228</b>	<b>133</b>	<b>-18</b>	<b>7.342</b>

<b>Total Propiedades para uso propio</b>	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Coste	8.286	8.166
Amortizaciones	7.342	7.228
<b>Total neto</b>	<b>943</b>	<b>938</b>
Valor razonable Hotel	10.251	9.981

Coste	Miles de Euros		
	31/12/2012	Adiciones	31/12/2013
<b>Inmuebles para uso propio</b>			
Hoteles en explotación	7.137	136	7.273
Oficinas administrativas	871	9	880
Utillaje y herramientas	13		13
<b>Total coste</b>	<b>8.021</b>	<b>145</b>	<b>8.166</b>

Amortizaciones	Miles de Euros			
	31/12/2012	Dotaciones	Reclasificaciones	31/12/2013
<b>Propiedades para uso propio</b>				
Hoteles en explotación	6.227	315		6.541
Oficinas administrativas	621	54	-1	674
Utillaje y herramientas	13			13
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>6.861</b>	<b>368</b>	<b>-1</b>	<b>7.228</b>

<b>Total Propiedades para uso propio</b>	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Coste	8.166	8.021
Amortizaciones	7.228	6.861
<b>Total neto</b>	<b>938</b>	<b>1.160</b>
Valor razonable Hotel	9.981	10.369

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo tiene destinadas al uso propio dos plantas del edificio de su propiedad situado en la Avenida Meridiana, 350 de Barcelona.

Ninguno de los bienes del '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 material, 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 de los elementos totalmente amortizados a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

Descripción	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2012
Hoteles en explotación	6.361	6.117
Oficinas administrativas	941	440
Utillaje y herramientas	13	13
<b>Total</b>	<b>7.315</b>	<b>6.570</b>

## 9. Inversiones inmobiliarias

### 9.1) Inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler

Los movimientos habidos en los distintos epígrafes de "Inversiones inmobiliarias" durante los ejercicios 2014 y 2013, han sido los siguientes:

Coste	Miles de Euros					31/12/2014
	31/12/2013	Adiciones	Retiros	Reclasificaciones	Variaciones en perímetro	
Solar	41.480		-2.594		13.885	52.771
Edificios	88.943	825	-7.204	2.403	33.225	118.192
Instalaciones y mobiliario de explotación	10.231	1	-2.773	-2.378		5.081
<b>Total coste</b>	<b>140.654</b>	<b>826</b>	<b>-12.571</b>	<b>25</b>	<b>47.110</b>	<b>176.044</b>

Amortizaciones	Miles de Euros				
	31/12/2013	Dotaciones	Retiros	Reclasificaciones	31/12/2014
Edificios	22.836	1.314	-3.625	1.838	22.362
Instalaciones y mobiliario de explotación	5.172	269	-501	-1.827	3.113
<b>Total amortización acumulada</b>	<b>28.007</b>	<b>1.582</b>	<b>-4.126</b>	<b>11</b>	<b>25.477</b>

Deterioros	Miles de Euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Retiros	31/12/2014
Solar				
Edificios	8.288	100	-1.186	7.201
Instalaciones y mobiliario de explotación				
<b>Total deterioros</b>	<b>8.288</b>	<b>100</b>	<b>-1.186</b>	<b>7.201</b>

Total Inversiones Inmobiliarias	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Coste	176.044	140.654
Amortizaciones	25.477	28.008
<b>Total coste neto</b>	<b>150.567</b>	<b>112.645</b>
Deterioro	7.201	8.288
<b>Total</b>	<b>143.366</b>	<b>104.358</b>
Valor razonable (*)	314.881	290.831

(\*) Incluye el valor razonable de un solar calificado como inversión inmobiliaria, tasado junto a una inversión inmobiliaria finalizada. Nota (i)

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Solar	41.628		-148	41.480
Edificios	89.274	48	-379	88.943
Instalaciones y mobiliario de explotación	8.804	1.555	-128	10.231
<b>Total coste</b>	<b>139.706</b>	<b>1.603</b>	<b>-655</b>	<b>140.654</b>

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Solar	41.628		-148	41.480
Edificios	89.274	48	-379	88.943
Instalaciones y mobiliario de explotación	8.804	1.555	-128	10.231
<b>Total coste</b>	<b>139.706</b>	<b>1.603</b>	<b>-655</b>	<b>140.654</b>

Deterioros	Miles de Euros			
	31/12/2012	Dotaciones	Retiros	31/12/2013
Solar				
Edificios	4.096	4.780	-588	8.288
Instalaciones y mobiliario de explotación				
<b>Total deterioros</b>	<b>4.096</b>	<b>4.780</b>	<b>-588</b>	<b>8.288</b>



Total Inversiones Inmobiliarias	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Coste	140.654	139.706
Amortizaciones	28.008	26.414
<b>Total neto</b>	<b>112.645</b>	<b>113.292</b>
Deterioro	8.288	4.096
<b>Total</b>	<b>104.358</b>	<b>109.196</b>
Valor razonable (*)	290.831	304.121

(\*) Incluye el valor razonable de un solar calificado como inversión inmobiliaria, tasado junto a una inversión inmobiliaria finalizada. Nota (i)

**Nota (i):** En las fechas 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, el epígrafe “Inversiones inmobiliarias en construcción o en stock” recogía los inmuebles que se detallan en el siguiente cuadro, con los valores razonables y contables que se indican en el mismo.

Descripción	Miles de Euros			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Valor neto contable	Valor razonable	Valor neto contable	Valor razonable
Solar VPO en Terrassa (Barcelona)	3.230		3.230	3.446
Solar Torrent d'Estadella (Barcelona)	2.918	(**)	2.918	(**)
<b>Total</b>	<b>6.148</b>	<b>3.526</b>	<b>6.148</b>	<b>3.446</b>

(\*\*) Este solar se tasó conjuntamente con la inversión inmobiliaria en explotación “Edificio industrial Bon Pastor”, por un total de 9.440 miles de euros en el 2015 y 9.145 miles de euros en el 2013. Así:

Descripción	Miles de Euros			
	31/12/2014		31/12/2013	
	Valor neto contable	Valor razonable	Valor neto contable	Valor razonable
Solar Torrent d'Estadella (Barcelona)	2.918		2.918	
Edificio industrial en Bon Pastor	5.416		5.639	
<b>Total</b>	<b>8.334</b>	<b>9.440</b>	<b>8.557</b>	<b>9.145</b>

Los valores razonables de las inversiones inmobiliarias del Grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, ascienden a 314.881 y 290.831 miles de euros, respectivamente. Los mismos han sido calculados en función de las tasaciones realizadas por American Appraisal (tasador independiente no vinculado al Grupo), a través de un informe elaborado por los mismos en fechas 12 de febrero de 2015 y 24 de febrero de 2014, y cuyas principales premisas para su elaboración se facilitan en el punto 4.d) de esta memoria.

Las rentas, netas de repercusiones de gastos, devengadas durante los ejercicios 2014 y 2013, y derivadas del alquiler de las inversiones inmobiliarias y de concesiones administrativas en alquiler han ascendido a 11.365 y 11.303 miles de euros (véase Nota 22.1), respectivamente y figuran registrados en el epígrafe "Ingresos de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de resultados consolidada adjunto.

#### Movimientos del ejercicio 2014

El movimiento del ejercicio 2014 se explica por:

- a) La venta de la totalidad del complejo inmobiliario en alquiler en la localidad de Madrid, vendido parcialmente en ejercicios anteriores. El coste de los bienes enajenados ha sido de 12.560 miles de euros, obteniéndose un beneficio por las ventas de 23.090 miles de euros, una vez descontados todos los costes asociados a las ventas.
- b) Por la incorporación de los bienes propiedad de SBD Lloguer Social, S.A., empresa considerada como asociada hasta el 21/11/2014.

#### Movimientos del ejercicio 2013

El movimiento del ejercicio 2013 se explica, parcialmente, por la venta de 15 viviendas y 12 plazas de aparcamiento de uno de los complejos de alquiler en Madrid a particulares. El coste de los bienes enajenados fue de 438 miles de euros, obteniéndose un beneficio por las ventas de 2.279 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 en 2014 y 2013 ascendieron a 11.365 y 11.303 miles de euros, respectivamente.

Determinadas inversiones inmobiliarias tienen un valor razonable menor que su coste, y por ello se tiene registrado un deterioro por importe de 7.201 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.

## **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 construcción o en stock que se utilizarán como propiedades, plata y equipos.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no ha habido movimientos en el epígrafe.

Coste	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2014
Solar sin edificar	6.148	6.148
<b>Total coste</b>	<b>6.148</b>	<b>6.148</b>

Total Inversiones Inmobiliarias en construcción o en stock	Miles de Euros		
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Coste	6.148	6.148	6.148
Valor razonable (*)	3.526	3.446	3.475

(\*) No se incluye el valor de un solar calificado como inversión inmobiliaria tasada junto a una inversión inmobiliaria finalizada. Ver (Nota i) de la Nota numérica 9.1. anterior.

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.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo tiene firmados préstamos con garantía hipotecaria por importe de 114.521 miles de euros (Notas 15 y 16), sobre varios inmuebles integrantes de sus inversiones inmobiliarias en alquiler u ofrecidas en alquiler, con un valor neto contable al cierre del periodo de 119.131,31 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2013, los importes anteriores ascendían a 50.780 y 74.610 miles de euros, respectivamente.

### 10. Inversiones en empresas asociadas

El movimiento habido en el epígrafe de "Participaciones por el método de la participación" durante el ejercicio 2014 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	31 de diciembre de 2013	Adiciones	Variaciones en perímetro	31 de diciembre de 2014
SBD Lloguer Social, S.A.	7.703	356	-8.059	
<b>Total</b>	<b>7.703</b>	<b>356</b>	<b>-8.059</b>	

SBD Lloguer Social, S.A. –

Hasta el 21.11.2014 el Grupo CEVASA tenía una participación del 40% en el capital de la Sociedad “SBD Lloguer Social, S.A.” Esta sociedad 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. A continuación adjuntamos la composición del Patrimonio neto de SBD, LLoguer Social, S.A. La mencionada sociedad tiene auditadas sin salvedades sus cuentas anuales del ejercicio 2014.

Nombre	SBD, Lloguer Social, S.A.	
Dirección	Carrer de Blasco Garay, 17 08202 Sabadell (Barcelona)	
Actividad	Promoción de Viviendas de Protección Oficial en alquiler	
	Miles de Euros	
Cuentas anuales auditadas	31/12/2014	31/12/2013
Capital	17.800	17.800
Reservas	1.457	1.447
Resultado del ejercicio	613	11
<b>Patrimonio Neto s/NIIF</b>	<b>19.870</b>	<b>19.257</b>
Diferente tratamiento de subvenciones según normativa contable española vs. NIIF	4.271	7.627
<b>Patrimonio Neto s/normativa contable española</b>	<b>24.141</b>	<b>26.884</b>

El 21.11.2014 la sociedad matriz del grupo adquirió un 20% adicional de SBD Lloguer Social, S.A. pasando a ostentar el 60% del capital y el control de dicha sociedad, por lo que a partir de dicha fecha pasó a integrarse en las cuentas consolidadas mediante el procedimiento de integración global.

Adicionalmente el 24.12.2014 la matriz adquirió otro 20% del capital de SBD Lloguer Social, S.A., pasando a ser titular del 80% de su capital.

## 11. Combinaciones de negocio

### A) Consolidación de sociedades dependientes

La adquisición por parte de la sociedad dominante (empresa adquirente) del control de los negocios de una sociedad dependiente (empresa adquirida) constituye una combinación de negocios en la que la sociedad dominante adquiere el control de todos los elementos patrimoniales de la Sociedad dependiente.

Hasta los meses finales del año 2014 CEVASA tenía una participación del 40% en SBD, Lloguer Social, S.A. En los meses finales del año, CEVASA adquirió un 40 % adicional de participación en SBD Lloguer Social, S.A., en dos operaciones, una realizada el 21.11.2014 (+20%) y otra el 24.12.2014 (+20%).

Estas operaciones fueron contabilizadas en las cuentas de la matriz a valor de coste.

CEVASA adquirió las participaciones adicionales mediante pago en efectivo.

Como consecuencia de alcanzar el control de los negocios de la citada sociedad se han reconocido en el balance consolidado los siguientes activos y pasivos, por sus valores razonables:

Miles de euros					
	Valor contable	Amortización	Deterioro o	Valor	Valor
	bruto	acumulada	plusvalía	contable	razonable
				neto	
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>	<b>82.268</b>	<b>-2.834</b>	<b>-25.545</b>	<b>53.889</b>	<b>53.889</b>
Terrenos	13.885			13.885	13.885
Construcciones	61.604	-2.834	-25.545	33.225	33.225
Instrumentos de patrimonio	6.440			6.440	6.440
Otros activos financieros (Depósitos, fianzas, etc.)	215			215	215
Activos por impuesto diferido	124			124	124
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>	<b>23.368</b>			<b>23.368</b>	<b>23.368</b>
Anticipo sobre solares	2.766			2.766	2.766
Clientes por ventas y prestación de servicios	79			79	79
Deudores varios	69			69	69
Activos por impuesto corriente	73			73	73
Otros créditos con las Administraciones Públicas	8.885			8.885	8.885
Créditos a empresas	3.272			3.272	3.272
Otros activos financieros	144			144	7.646
Tesorería	8.080			8.080	578
				0	
<b>INGRESOS DIFERIDOS</b>	<b>-5.695</b>			<b>-5.695</b>	<b>-5.695</b>
Subvenciones de capital	-5.695			-5.695	-5.695
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>-52.062</b>		<b>4.535</b>	<b>-47.527</b>	<b>-47.527</b>
Otras provisiones	-545			-545	-545
Deudas con entidades de crédito	-50.810		4.535	-46.275	-46.275
Otros pasivos financieros	-329			-329	-329
Pasivos por impuesto diferido	-378			-378	-378
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>-3.041</b>			<b>-3.041</b>	<b>-3.041</b>
Deudas con entidades de crédito	-2.318			-2.318	-2.318
Otros pasivos financieros	-1			-1	-1
Proveedores	-434			-434	-434
Acreedores varios	-36			-36	-36
Personal (remuneraciones pendientes de pago)	-3			-3	-3
Pasivo por impuesto corriente	-137			-137	-137
Otras deudas con las Administraciones Públicas	-25			-25	-25
Ajustes por periodificación	-87			-87	-87
<b>Total:</b>	<b>44.838</b>	<b>-2.834</b>	<b>-21.010</b>	<b>20.994</b>	<b>20.994</b>

**Primera operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, tomando el control de SBD Lloguer Social, S.A.:**

En la fecha de la primera operación en que se alcanzó el control de la citada sociedad y sus cuentas pasaron a integrarse por el método de integración global (y no por el de puesta en equivalencia), se reconoció en las cuentas consolidadas el valor razonable de todos los activos y pasivos de la nueva filial. El exceso entre:

- El coste de la participación adicional más el valor razonable en la fecha de adquisición de las inversiones previas en la nueva filial y
- El valor razonable de los activos menos el de los pasivos identificables, adquiridos y asumidos por la entidad controladora (todos menos los imputables a los socios minoritarios en la sociedad controlada),

se reconoció como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo consolidado, en aplicación de la normativa contable.

Tras aplicar con la máxima prudencia los criterios anteriores, finalmente se ha reconocido un ingreso por este concepto, en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo, por un total de 1.286 miles de euros, que resulta del siguiente cálculo:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de alcanzar el control		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % por la que se alcanza el control	-3.250,97	
3) Valor registrado en cuentas consolidadas de la inversión previa	<u>-8.059,15</u>	-11.310,11
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-8.397,71
<b>Ingreso reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada</b>		<u><b>1.286,45</b></u>

**B) Diferencias negativas de consolidación en combinaciones de negocios**

**Segunda operación. Adquisición adicional de un 20 % en el capital, con existencia previa de control en SBD Lloguer Social, S.A.:**

Una vez alcanzado el control, las operaciones posteriores no dan lugar al reconocimiento de ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada por los mismos conceptos y si existiera un nuevo exceso, éste debe contabilizarse como una diferencia negativa de consolidación que aumenta el valor de los fondos propios del grupo imputables a la entidad controladora. Esto es lo que ha pasado. El cálculo del exceso resultante en esta segunda adquisición (639 miles de euros) tiene el siguiente detalle:

1) Valor razonable de los activos y pasivos del grupo SBD en la fecha de segunda compra (20% adicional)		20.994,27
2) Coste de la adquisición 20 % participación adicional	-3.560,00	
3) Valor razonable en la fecha de adquisición de la inversión previa	<u>-12.596,56</u>	-16.156,56
4) Patrimonio Neto atribuido a socios externos en este momento		-4.198,85
<b>Ingreso reconocido en PN como Diferencia Negativa de consolidación</b>		<u><b>638,85</b></u>

### C) Socios externos

Como consecuencia de la integración de SBD Lloguer Social, S.A. y su filial Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U., en las cuentas consolidadas del grupo CEVASA, se ha reflejado el valor cuantitativo los derechos en el balance consolidado de de los accionistas minoritarios de SBD Lloguer Social, S.A., que ostentan el 20% de su capital a 31.12.2014. El importe reflejado a 31.12.2014 es de 4.199 miles de euros, que tienen el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Total activos del grupo SBD trasladados al balance consolidado	77.033
Total pasivos del grupo SBD trasladados al balance consolidado	-56.039
Diferencia	<b>20.994</b>
(*) 20% de la diferencia (accionistas minoritarios)	<b>4.199</b>

(\*) Diferencia reflejada en el apartado "Intereses Minoritarios" en las Cuentas consolidadas.

### E) Efectos totales en las cuentas consolidadas del Grupo CEVASA

Todo ello ha supuesto un aumento del Patrimonio Neto imputable a la sociedad dominante, de 1.925 miles de euros, como a continuación se detalla:

	Miles de Euros		
	31.12.2014	31.12.2013	Diferencia
Diferencia negativa de consolidación	639		639
Ingreso reconocido en la cuenta de Pérdidas y Ganancias	1.286		1.286
<b>Total:</b>	<b>1.925</b>		<b>1.925</b>

## **12. Activos financieros no corrientes**

### **12.1.) 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 2014 y 2013, el Grupo CEVASA tenía en éste epígrafe una inversión total de 1.347 y 1.256 miles de euros, respectivamente, a valor razonable, en 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.

El Grupo CEVASA no está utilizando ni utilizó en los años 2014 y 2013 instrumentos financieros derivados con fines de cobertura de las exposiciones a los riesgos financieros de estas inversiones.

### 12.2.) Otros activos financieros a largo plazo

Se corresponden, principalmente, con depósitos bancarios pignorados en garantía de préstamos, y también se incluyen en este epígrafe 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 2014 y 2013, han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	31/12/2013	Aplicaciones o mayor depósito	Variaciones de perímetro	31/12/2014
Fianzas	3			3
Depósitos	9		4	13
Depósitos ante las AAPP de fianzas recibidas por arrendamientos	965	-104	212	1.073
Fondos de inversión			6.583	6.583
Depósitos bancarios en garantía de préstamos	2.626	-657		1.969
<b>Total</b>	<b>3.603</b>	<b>-761</b>	<b>6.799</b>	<b>9.641</b>

	Miles de Euros		
	Saldo a 31.12.2012	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2013
Fianzas	3		3
Depósitos	16	-8	9
Depósitos ante las AAPP de fianzas recibidas por arrendamientos	929	37	965
Depósitos bancarios pignorados en garantía de préstamos	2.803	-177	2.626
<b>Total</b>	<b>3.750</b>	<b>-148</b>	<b>3.603</b>

Respecto a los activos financieros no corrientes (epígrafes AV.1 y AV.2 del balance), ninguno de ellos se encontraba en mora a 31 de diciembre de 2014.

## 13. Existencias

### 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 2014 y 2013, han sido los siguientes:

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2013	Adiciones	Variaciones en perímetro	31/12/2014
Terrenos	10.785	25		10.810
Anticipos de solares			2.766	2.766
Promociones terminadas	63			63
<b>Total coste</b>	<b>10.848</b>	<b>25</b>	<b>2.766</b>	<b>13.639</b>

Deterioros	Miles de Euros			
	31/12/2013	Dotaciones	Retiros	31/12/2014
Terrenos	1.008	37	-69	976
Promociones terminadas	29			29
<b>Total deterioros</b>	<b>1.037</b>	<b>37</b>	<b>-69</b>	<b>1.006</b>

Total existencias inmobiliarias	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Coste	13.639	10.848
Deterioro	1.074	1.037
<b>Total</b>	<b>12.565</b>	<b>9.811</b>
Valor razonable	28.963	26.193

Coste	Miles de Euros			
	31/12/2012	Adiciones	Retiros	31/12/2013
Terrenos	10.768	17		10.785
Promociones terminadas	341		-278	63
<b>Total coste</b>	<b>11.109</b>	<b>17</b>	<b>-278</b>	<b>10.848</b>

Deterioros	Miles de Euros			
	31/12/2012	Dotaciones	Bajas por enajenación	31/12/2013
Terrenos	859	149		1.008
Promociones terminadas	111		82	29
<b>Total deterioros</b>	<b>970</b>	<b>149</b>	<b>82</b>	<b>1.037</b>

Total existencias inmobiliarias	Miles de Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Coste	10.848	11.109
Deterioro	1.037	970
<b>Total</b>	<b>9.811</b>	<b>10.139</b>
Valor razonable	26.193	26.925

El valor neto contable de las existencias inmobiliarias vendidas en el ejercicio 2013 ascendió a 194 miles de euros. Durante el 2014 no se realizaron ventas de existencias inmobiliarias.

Ninguna de las existencias inmobiliarias está hipotecada o utilizada 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 han registrado una provisión por deterioro de las existencias de acuerdo con la valoración obtenida por un tercero experto independiente.

#### **14. Activos financieros corrientes**

La composición del epígrafe "Activos financieros corrientes" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	31/12/2014	31/12/2013
Deudores	11.903	3.625
Depósitos	20	20
Inversiones financieras		21
Préstamos y deudores con intereses	1.702	
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	38.570	505
<b>Total activos financieros corrientes</b>	<b>52.196</b>	<b>4.171</b>

Los únicos activos financieros corrientes que se encontraban en mora a 31 de diciembre de 2014 estaban incluidos en los grupos B.1.1) Clientes y B.1.2.) Deudores. Respecto a todos aquellos que se consideraban de “dudoso cobro” a esa fecha, se han realizado las oportunas provisiones por deterioro.

#### **a) Inversiones financieras disponibles para su negociación**

Este epígrafe recoge todos los activos financieros corrientes de titularidad de las sociedades del Grupo, materializadas en depósitos bancarios de efectivo a plazos superiores a 3 meses, pero menores a un año.

#### **b) Clientes corrientes**

Una de las partidas del epígrafe “deudores” es la de clientes.

El movimiento del epígrafe clientes durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla a continuación:

	Miles de Euros						
	Saldo a 31.12.2013	Variación corriente del saldo de clientes	Saldos calificados como dudosos en el año 2014	Saldos previamente calificados como dudosos y cobrados en el año 2014	Saldos considerados incobrables y provisionados previamente	Variaciones en perímetro	Saldo a 31.12.2014
Clientes (-) anticipos	395	-41	369			79	407
Clientes dudosos	3.404		-369	-66	357	179	3.506
Provisión por insolvencias	-3.404		369	66	-357	-179	-3.506
<b>Total</b>	<b>395</b>	<b>-41</b>	<b>369</b>			<b>79</b>	<b>407</b>

	Miles de Euros					Saldo a 31.12.2013
	Saldo a 31.12.2012	Variación corriente del saldo de clientes	Saldos calificados como dudosos en el año 2013	Saldos previamente calificados como dudosos y cobrados en el año 2013	Saldos considerados incobrables y provisionados previamente	
Cientes (-) anticipos	754	-132	-227			395
Cientes dudosos	3.377		-227	-44	298	3.404
Provisión por insolvencias	-3.377		227	44	-298	-3.404
<b>Total</b>	<b>754</b>	<b>-132</b>	<b>-227</b>			<b>395</b>

## 15. Patrimonio Neto e Ingresos diferidos

### 15.1.) Patrimonio Neto

#### Capital social

Al 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Sociedad Dominante ascendía a 6.976.140 euros y estaba representado por 1.162.690 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 y están admitidas a cotización en las bolsas de valores de Madrid, Barcelona y Valencia y se negocian en el mercado de corros electrónicos.

Los accionistas con participación superior al 3% al cierre del ejercicio 2014 eran los siguientes:

Denominación del partícipe	% participación directa	% participación indirecta	% Total
Banco Popular Español, S.A.	22,897%		22,897%
Eulalia Vaqué Boix	18,058%	0,410%	18,468%
Taller de Turisme i Medi Ambient, SL	16,728%		16,728%
Maria Boix Gacia	12,280%	0,567%	12,847%
Manuel Valiente Margelí	7,244%		7,244%
Bernat Víctor Vaqué	3,745%		3,745%
Gemma Víctor Vaqué	3,576%		3,576%
Albert Víctor Vaqué	3,422%		3,422%
Alexandre Víctor Vaqué	3,152%		3,152%
	91,102%	0,977%	92,079%

Los porcentajes anteriores se han calculado con la información más reciente disponible por esta Sociedad, procedente de las comunicaciones oficiales a CEVASA y a la CNMV y otras fuentes, como la titularidad de acciones justificada con ocasión de celebración de juntas generales y considerando el capital social publicado a 31 de diciembre de 2014.

## ***Acciones propias de la Sociedad Dominante***

Al cierre del ejercicio 2014 existían 3.731 acciones en autocartera con un coste total de 560 miles de euros (0,32 % del capital social). El movimiento de las acciones en autocartera de los ejercicios 2014 y 2013 se detalla a continuación:

	nº.de títulos	Miles de Euros	
		Valor Contable	% participación
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>587</b>	<b>93</b>	<b>0,05%</b>
Adquisiciones	1.801	276	
Enajenaciones			
Amortización acciones propias mediante reducción de capital			
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>2.388</b>	<b>369</b>	<b>0,21%</b>
Adquisiciones	1.343	191	
Enajenaciones			
Amortización acciones propias mediante reducción de capital			
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>	<b>3.731</b>	<b>560</b>	<b>0,32%</b>

## ***Reservas con disponibilidad limitada***

El detalle de las reservas bajo éste epígrafe es el siguiente:

- a) 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 2.884 miles de euros.
- b) 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 CEVASA. El importe de esta reserva suma 560 miles de euros.
- c) Reserva por capital amortizado: Recoge el importe de las reducciones de capital llevadas a cabo acogándose 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 2.071 miles de euros.

- d) Reserva artículo 163 del TR de la pasada Ley de Sociedades Anónimas y artículo 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. 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 1.739 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 las operaciones de reordenación societaria en la que la Sociedad Dominante absorbió a sus antiguas filiales, tiene un saldo de 10.443 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 de diciembre de 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 22.069 miles de euros.
- d) Reservas voluntarias y resultados negativos de ejercicios anteriores: Estas reservas tienen un saldo, corregido tras los ajustes de consolidación, de 30.157 miles de euros en las cuentas individuales NIIF,s de las sociedades del Grupo.

### **Reservas 1ª aplicación NIIF, disponibles y no disponibles**

Estas reservas tienen su origen en la primera aplicación de las NIIF,s por las sociedades integradas del grupo encabezado 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 principales ajustes de valoración respondieron al diferente tratamiento (valor razonable en las NIIF frente al 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 se abonaron contra el patrimonio neto (reservas NIC). Las diferencias posteriores se vienen registrando en las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

Los movimientos posteriores de estas reservas durante los ejercicios 2013 y 2014 se muestran en el estado de cambios en el patrimonio consolidado.

En la actualidad tras la aplicación de la 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 las imputables a CEVASA del 40% de la participación directa en la Sociedad Asociada de "SBD LLoguer Social, S.A."

### **Diferencias negativas de consolidación**

Dicho epígrafe se explica en el apartado de esta memoria 11.B "Combinaciones de negocio".

### **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 12)
- b) Varios swaps de cobertura de flujos de efectivo de varios préstamos hipotecarios (Nota 17)

El movimiento del saldo de este epígrafe se presenta seguidamente:

Miles de Euros						
2014						
	31/12/2013	Aumento/Disminución			Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	TOTAL
		Variación de valor	Aumentos de Impuestos diferidos	TOTAL MOVIMIENTO 2014		
Inversiones financieras	86	99	-25	74		160
Sw aps	-391	43	-11	32		-359
<b>Total</b>	<b>-305</b>	<b>142</b>	<b>-35</b>	<b>106</b>		<b>-199</b>

Miles de Euros						
2013						
	31/12/2012	Aumento/Disminución			Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	TOTAL
		Variación de valor	Aumentos de Impuestos diferidos	TOTAL MOVIMIENTO 2013		
Inversiones financieras	-103	270	-81	189		86
Sw aps	-579	269	-81	188		-391
<b>Total</b>	<b>-682</b>	<b>538</b>	<b>-161</b>	<b>377</b>		<b>-305</b>

### **15.2.) Ingresos diferidos**

El movimiento de este epígrafe durante los años 2014 y 2013 se muestran a continuación:

Miles de Euros					
2014					
	Aumento/Disminución				TOTAL A
	31/12/2013	Variación	Variaciones en perímetro	Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2014
Préstamos Subsidiados	2.289	-619	4.535	849	7.054
Subvenciones por la promoción de Vvdas. VPO	217	843	1.160	22	2.242
Otras Subvenciones	12	5		-6	11
<b>Total</b>	<b>2.518</b>	<b>229</b>	<b>5.695</b>	<b>865</b>	<b>9.307</b>

Miles de Euros					
2013					
	Aumento/Disminución				TOTAL A
	31/12/2012	Variación		Aplicación a la cuenta de resultados del ejercicio	31/12/2013
Préstamos Subsidiados	3.537	-275		-973	2.289
Subvenciones por la promoción de Vvdas. VPO	3.029	-48		-2.764	217
Otras Subvenciones	17	4		-9	12
<b>Total</b>	<b>6.583</b>	<b>-319</b>		<b>-3.746</b>	<b>2.518</b>

Las subvenciones de capital registradas en este epígrafe son subvenciones calificadas como "relacionadas con los activos" que se devengan por la promoción de viviendas de protección oficial destinadas al arrendamiento, y se imputan a la cuenta de resultados, ordinariamente, de forma paralela a la amortización de los edificios anteriores, y también, cuando se producen deterioros de valor de aquellos edificios, para compensar dicho deterioro.

Las subvenciones registradas que se relacionan con la valoración a valor razonable de los préstamos con cuotas subsidiadas, registrados inicialmente como Ingresos diferidos, se imputan ordinariamente a la cuenta de resultados durante el periodo de calificación VPO de los edificios financiados, y también, cuando se produce el deterioro de valor de aquellos edificios, para compensar dicho deterioro.

La aplicación a la cuenta de resultados de los ejercicios 2013 y 2014, de Ingresos diferidos procedentes de subvenciones de capital y 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 inversiones inmobiliarias financiadas por los citados préstamos.

A) Respecto a las subvenciones de capital relacionadas con los activos:

El desglose de las subvenciones reconocidas en los estados financieros a 31 de diciembre de 2014, es el siguiente:



Miles de Euros					
Fecha	Naturaleza	Importe devengado	Importe aplicado en la cuenta de rdos. desde la fecha de devengo y hasta el 31.12.2014	Importe pdte. de imputación en la cta. de rdos.	Importe pdte. de cobro
02/01/2011	Subvención de capital promoción edificio VPO en Igualada (Barcelona)	280	273	7	
02/01/2011	Subvención capital promoción edificio VPO alquiler en Sta. Coloma de Gramenet (Barcelona)	1.305	952	353	
09/01/2012	Subvención capital promoción edificio VPO alquiler en Sant Joan de les Abadesses (Girona) (concesión administrativa)	1.050	567	483	
27/11/2012	Subvención capital promoción edificio VPO alquiler en Vic (Barcelona)	2.940	2.940		2.207
15/10/2014		294		221	
		<b>5.869</b>	<b>4.732</b>	<b>1.064</b>	<b>2.207</b>
	<b><i>Incorporaciones por variaciones en perímetro</i></b>				
21/11/2014	Subvención de capital promoción "La Serra 2" (Sabadell)	1.660	500	1.160	
21/11/2014	Subvención de capital promoción "Espronceda 2" (Sabadell)	714	714		
21/11/2014	Subvención de capital promoción "La Falla 2" (Sabadell)	1.794	1.794		
21/11/2014	Subvención de capital promoción "Can Llong 5" (Sabadell)	6.199	6.199		5.575
21/11/2014	Subvención de capital promoción "Can Llong 6" (Sabadell)	1.890	1.890		1.578
21/11/2014	Subvención de capital promoción "La Serra 4" (Sabadell)	1.844	1.844		1.731
		<b>14.101</b>	<b>12.941</b>	<b>1.160</b>	<b>8.884</b>
	<b>Total:</b>	<b>19.970</b>	<b>17.673</b>	<b>2.224</b>	<b>11.091</b>

Las subvenciones pendientes de cobro se detallan en el cuadro anterior. Es aventurado realizar cualquier mención respecto a la fecha de su cobro.

Deben de considerarse las subvenciones devengadas como subvenciones no reintegrables, por cuanto ya se ha cumplido con la obligación de construir los edificios VPO en alquiler y no cabe posibilidad alguna de descalificación administrativa, supuesto que, de ser posible, obligaría a reintegrar las subvenciones devengadas y percibidas.

No se ha incumplido ninguna condición relacionada con las subvenciones.

B) Respecto a las subsidiaciones de cuotas de préstamos cualificados se informa en cuadro del punto 16 de esta memoria, respecto al valor nominal o de reembolso de estos préstamos.

El valor razonable de los préstamos cualificados (instrumentos financieros) se encuentran ajustados a 31/12/2014 en 21.012 miles de euros, como consecuencia de sus tipos de interés preferenciales (menores a los actuales de mercado para préstamos similares) y de la expectativa de cobro de subsidiaciones con cargo en las cuotas hipotecarias. El detalle es el siguiente:

Miles de Euros		
	Importe valor razonable	Importe pdte. de imputación en la cta. de rdos.
Préstamo promoción Igualada (Barcelona)	236	229
Préstamo promoción Sta. Coloma de Gramenet (Barcelona)	1.670	1.103
Préstamo promoción Vic (Barcelona)	2.087	1.019
Préstamo promoción Sant Joan de les Abadesses (Girona)	292	169
	<b>4.285</b>	<b>2.520</b>
<b><i>Incorporaciones por variaciones en perímetro</i></b>		
Préstamo promoción "La Serra 2" (Sabadell)	1.419	1.419
Préstamo promoción "Espronceda 2" (Sabadell)	885	
Préstamo promoción "La Falla 2" (Sabadell)	1.949	
Préstamo promoción "Can Llong 5" (Sabadell)	7.945	1.759
Préstamo promoción "Can Llong 6" (Sabadell)	2.161	985
Préstamo promoción "La Serra 4" (Sabadell)	2.368	371
	<b>16.727</b>	<b>4.534</b>
<b>Total:</b>	<b>21.012</b>	<b>7.054</b>

Durante el ejercicio 2014 se percibieron 2.241 miles de euros en concepto de subsidiaciones de cuotas hipotecarias de préstamos cualificados VPO, que se registraron en la cuenta de resultados. Parte de ellas están reconocidas en el epígrafe 1.E.b) y otra parte (las percibidas por SBD Lloguer Social, S.A.) se incluyen como parte del resultado procedentes de asociadas, al corresponder a subvenciones realizadas con anterioridad al 21.11.2014 en que se adquirió el control de estas sociedades, epígrafe 9.a).

El devengo y cobro de aquellas subsidiaciones de las cuotas está condicionado al mantenimiento de los préstamos cualificados y al cumplimiento de todas sus cláusulas, entre ellas las relativas al mantenimiento de los edificios financiados en régimen de VPO en arrendamiento, durante toda la duración de sus calificaciones, y cumpliendo estrictamente la normativa que les es de aplicación.

No se ha incumplido ninguna condición, ni existen contingencias relacionadas con estas ayudas futuras.

## **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, al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013, es el siguiente:

31 de diciembre de 2014	Miles de Euros								Total
	Corriente	No corriente						Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Vencimiento indefinido		
<b>1) Deudas con entidades de crédito a lp</b>	<b>4.076</b>	<b>4.293</b>	<b>4.402</b>	<b>4.513</b>	<b>5.177</b>	<b>92.060</b>	<b>-21.012</b>	<b>89.432</b>	<b>93.507</b>
A. Préstamos a lp	4.076	4.293	4.402	4.513	5.177	92.060		89.431	93.507
a.1 Valor nominal	4.076	4.293	4.402	4.513	5.177	92.060		110.444	114.520
a.2 Ajustes de valor de los préstamos (subsidiación)							-21.012	-21.012	-21.012
B.Por arrendamientos financieros									
<b>2) Pasivos por valoración de instrumentos de cobertura</b>							<b>478</b>	<b>478</b>	<b>478</b>
<b>3)Otros pasivos</b>	<b>12.891</b>						<b>3.626</b>	<b>3.626</b>	<b>16.517</b>
3.1 Líneas de crédito dispuestas	1.240								1.240
3.3 Por liquidación de instrumentos de cobertura	94								94
3.5 Provisiones (fiscales, por contenc.y por terminac.de obras)	4.438						2.000	2.000	6.438
3.6 Pasivos derivados de operaciones comerciales y otros acreedores corrientes	2.416						1.626	1.626	4.042
3.7 Otros pasivos distintos de impuestos diferidos	4.703								4.703
<b>TOTAL</b>	<b>16.967</b>	<b>4.293</b>	<b>4.402</b>	<b>4.513</b>	<b>5.177</b>	<b>92.060</b>	<b>-16.908</b>	<b>93.536</b>	<b>110.502</b>

31 de diciembre de 2013	Miles de Euros								Total
	Corriente	No corriente						Total no corriente	
	Menor 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Mayor de 5 años	Vencimiento indefinido		
<b>1) Deudas con entidades de crédito a lp</b>	<b>1.738</b>	<b>1.952</b>	<b>2.002</b>	<b>2.054</b>	<b>2.108</b>	<b>40.927</b>	<b>-4.377</b>	<b>44.666</b>	<b>46.403</b>
A. Préstamos a lp	1.738	1.952	2.002	2.054	2.108	40.927		44.666	46.403
a.1 Valor nominal	1.738	1.952	2.002	2.054	2.108	40.927		49.043	50.780
a.2 Ajustes de valor de los préstamos (subsidiación)							-4.377	-4.377	-4.377
B.Por arrendamientos financieros									
<b>2) Pasivos por valoración de instrumentos de cobertura</b>							<b>559</b>	<b>559</b>	<b>559</b>
<b>3)Otros pasivos</b>	<b>6.603</b>						<b>2.690</b>	<b>2.690</b>	<b>9.293</b>
3.1 Líneas de crédito dispuestas	3.048								3.048
3.3 Por liquidación de instrumentos de cobertura	210								210
3.4 Préstamos de asociadas	1.547								1.547
3,5 Provisiones (fiscales, por contenc.y por terminac.de obras)	0						1.240	1.240	1.240
3,5 Pasivos derivados de operaciones comerciales y otros acreedores corrientes	1.606						1.450	1.450	3.056
3.6 Otros pasivos distintos de impuestos diferidos	192						0	0	192
<b>TOTAL</b>	<b>8.340</b>	<b>1.952</b>	<b>2.002</b>	<b>2.054</b>	<b>2.108</b>	<b>40.927</b>	<b>-1.128</b>	<b>47.915</b>	<b>56.256</b>

## Pólizas

El Grupo tiene pólizas de crédito con un límite conjunto de 7.000 miles de euros, de las que al 31 de diciembre de 2014 tiene dispuesto 1.240 miles de euros. Su vencimiento se sitúa en el corto plazo, si bien el grupo espera renovarlas. A 31 de diciembre de 2013, el límite en pólizas ascendía a 10.000 miles de euros y tenía dispuestos 3.048 miles de euros.

## Préstamos

Al 31 de diciembre de 2013 y 2014, el Grupo mantenía los préstamos con garantía hipotecaria que se detallan en los cuadros anteriores y que financiaban promociones inmobiliarias acabadas en arrendamiento u ofrecidas en arrendamiento o en construcción.

Los valores de mercado de los activos hipotecados reflejados en el balance, informados en las tasaciones efectuadas por un experto independiente, eran de 66.512 miles de euros a 31.12.2013 y de 111.961 miles de euros a 31 de diciembre de 2014.

El hecho de que cuatro de los doce préstamos hipotecarios que financian el grupo se hayan contratado a tipos de interés menores que los actualmente de mercado, y tengan sus cuotas subsidiadas, de acuerdo con la normativa que les es de aplicación, relativa a préstamos cualificados que financian promociones de protección oficial destinadas al arrendamiento, hace que sus valores razonables sean distintos a sus valores nominales o de reembolso. Ello da lugar a plusvalías potenciales registradas como Ingresos Diferidos. Conforme a lo dispuesto en aquella normativa, el Grupo tiene derecho a la siguiente subsidiación en las cuotas hipotecarias:

	3 préstamos acogidos al Plan 2008-2012	1 préstamo acogido al Plan 2005-2008
Plazo amortización	25 años	10 años
Subsidiación cuota (euros/años por cada 10.000 euros de préstamo)	250	295 (5 primeros años) 177 (5 últimos años)
Duración subsidiación (años)	25 años	10 años

## **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 y cuando se considera necesario o conveniente, 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 suficientemente 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.

## A) Cobertura de riesgos asociados a pasivos financieros. Uso de instrumentos financieros derivados

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 de la Alta Dirección.

### a) De cobertura de flujos de efectivo de pasivos financieros

El Grupo tiene contratados varios instrumentos financieros de cobertura de tipo de interés. A continuación se detallan dichos instrumentos financieros y el valor razonable de cada uno de ellos al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

2014					Miles de Euros	
Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés 2011	Vencimiento	Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 3,60%	24/04/2017	5.800	-384
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 1 año / 2,42%	07/12/2015	1.000	-18
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 1 año / 2,84%	06/12/2017	1.000	-76
<b>Total al 31 de diciembre de 2013</b>					<b>7.800</b>	<b>-478</b>
con terceros					7.800	-478
Coberturas tipo variable a tipo fijo					7.800	-478

2013					Miles de Euros	
Instrumento financiero	Sociedad	Contraparte	Tipo de interés 2011	Vencimiento	Nominal	Valor razonable – Activo / (Pasivo)
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 3,60%	24/04/2017	5.800	-448
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 1 año / 2,42%	07/12/2015	1.000	-36
Swap de intercambio de tipo variable por fijo	Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	BSCH	Euribor/ Fijo 1 año / 2,84%	06/12/2017	1.000	-75
<b>Total al 31 de diciembre de 2013</b>					<b>7.800</b>	<b>-559</b>
con terceros					7.800	-559
Coberturas tipo variable a tipo fijo					7.800	-559

El primero de ellos cubre más del 50% del principal de un préstamo hipotecario con BSCH, durante la vida de aquel préstamo o dos terceras partes de toda la operación durante los 8 años de cobertura por el que se contrató.

Los dos swaps vigentes a 31.12.2014 de un millón de euros cada uno de ellos, con una duración de cinco y diez años, cubren parcialmente un préstamo de 3,3 millones de euros, de quince años de duración.

Puesto que se trata de swaps de cobertura, de intercambio de tipos variables contra tipos fijos, cualquier variación en los tipos de interés tiene como efecto un aumento o disminución de los importes a pagar en las cuotas hipotecarias que financian los préstamos cubiertos, que se ve compensada, en cuanto al total capital cubierto (8,8 millones de euros), por liquidaciones negativas o positivas en los swaps contratados, de forma que el coste anual de aquel capital financiado y cubierto es fijo y equivalente al tipo fijo de intercambio del swap, más el diferencial sobre Euribor de los préstamos cubiertos. En términos equivalentes, es como si, en lugar de tipos de interés variables para aquellos 8,8 millones de financiación cubiertos, se hubieran financiado a tipos fijos. Así, para el capital cubierto, las variaciones en los tipos de

interés de mercado no tiene impacto en la cuenta de resultados. Los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen todos los requisitos para la consideración de instrumentos de cobertura.

## **B) Cobertura de riesgos asociados a activos financieros**

### ***Riesgo de tipo de interés y de variación de precio***

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 2013 y 2014 instrumentos financieros derivados para cubrir estos riesgos.

Por lo demás, el Grupo CEVASA cuenta con un personal especializado dedicado a la gestión y vigilancia de este tipo de inversiones.

### ***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, registrando 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. El importe total provisionado al cierre de año 2014 es de 3.506 miles de euros.

El riesgo de crédito atribuible a sus fondos más líquidos como saldos en efectivo, depósitos bancarios e inversiones financieras disponibles para su venta, está acotado al trabajar con varios intermediarios financieros y depositantes, todos ellos de elevada solvencia patrimonial y profesional así como elevado rating crediticio, lo que reduce el riesgo contraparte. Por otro lado, se tiene una política de diversificación en varios valores, lo que reduce también tal exposición.

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.

## C) Análisis de sensibilidad respecto a variaciones de tipos de interés

Ni en la fecha de cierre del ejercicio 2014 (31 de diciembre) ni en la de formulación de los estados financieros, nada indicaba ni indica que se pudieran producir aumentos de los tipos de interés de referencia en el corto y medio plazo. Tampoco descensos adicionales a los que ya se han producido en el año y en años anteriores. Por ello, y con base en la esperada estabilidad de los tipos de interés y de los pasivos financieros del grupo, se prevé que ni los resultados del grupo ni su patrimonio se vean afectados en el corto plazo, al estimar que no se producirán variaciones en los tipos de interés.

En cualquier caso, es una realidad que las posiciones financieras del grupo CEVASA lo exponen al riesgo derivado de variaciones de los tipos de interés, puesto que los préstamos que tiene contratados y que financian sus activos a largo plazo son a tipos variables, y ello aún considerando que se tiene contratados algunos swaps de cobertura.

A título ilustrativo puede decirse que variaciones al alza en 100 puntos básicos de los tipos de interés de referencia (Euribor, referencia préstamos hipotecarios, etc.) respecto a los existentes a 31/12/2014, producirán en los resultados y patrimonio neto del grupo del ejercicio 2015 el siguiente efecto, si, se produjese a inicio del ejercicio.

Miles de Euros			
	Efectos totales en los estados consolidados	Imputable a la sociedad dominante	imputable a intereses minoritarios
Cuenta de resultados	-373	-265	-108
Liquidación intereses préstamos a largo plazo	-870	-739	-131
Liquidación sw aps y CAPS	87	87	
Otras líneas de financiación (posiciones deudoras) y depósitos bancarios (posiciones acreedoras)	410	387	23
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>97</b>	<b>97</b>	
Valoración instrumentos de cobertura (sw aps)	97	97	

Adicionalmente, un escenario de aumento de los tipos de interés posiblemente fuera consecuencia de la mejora de la situación económica o de un repunte de la inflación. Cualquiera de los dos escenarios posiblemente vendría acompañado de un aumento de las rentas de alquiler de los nuevos contratos o de una mayor actualización (por aumento del índice) de las rentas de alquiler, que seguramente compensaría gran parte del efecto negativo del aumento de los tipos de interés.

## 18. Provisiones y pasivos contingentes

### A) Provisiones y pasivos contingentes empresas del Grupo

El movimiento para los ejercicios 2013 y 2014 del citado epígrafe del balance de situación consolidado y su correspondiente detalle, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Provisiones no corrientes	Provisiones corrientes
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>1.083</b>	<b>205</b>
Adiciones	191	
Retiros	-34	-205
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>1.240</b>	
Adiciones	251	4.438
Retiros	-36	
Variaciones en perímetro	545	
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014</b>	<b>2.000</b>	<b>4.438</b>

En los cierres de los ejercicios 2013 y 2014, aunque existían reclamaciones de terceros de escasa cuantía, no se había realizado provisión alguna por estos conceptos, puesto que los Administradores consideraban muy poco probable que tales reclamaciones fuesen a tener efectos adversos para el Grupo.

### **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	
	31/12/2014	31/12/2013
	Corriente	Corriente
Pasivos fiscales distintos a los impuestos diferidos	4.703	192
Anticipos y depósitos de clientes	50	67
Acreedores comerciales	1.956	1.337
Otros acreedores corrientes	284	174
Periodificaciones	126	28
<b>Total:</b>	<b>7.119</b>	<b>1.798</b>

La cuenta de proveedores y acreedores por prestación de servicios incluye principalmente importes pendientes de pago por compras, servicios recibidos y costes relacionados. El periodo 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			
	2014		2013	
	Pagos realizados y pendientes de pago en fecha de cierre del ejercicio			
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del plazo máximo legal	6.339	100%	6.926	100%
Resto	0		0	
<b>Total pagos del ejercicio</b>	<b>6.339</b>		<b>6.926</b>	<b>100%</b>
PMPE (días) de pagos	0	0%	0	0%
PMP (días)	35		42	
Aplazamientos que a fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	0	0%	0	0%

PMPE: Plazo medio de pago excedido.

PMP: Plazo medio de pago ponderado.

La Ley 15/2010, de 5 de julio, en su disposición transitoria segunda establecía 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.

Con fecha 26 de julio de 2013 entró en vigor la Ley 11/2013 de medidas de soporte a los emprendedores, de estímulo al crecimiento y de la creación de puestos de trabajo, que modifica la Ley de Morosidad (Ley 3/2004 de 29 de diciembre). Esta modificación establece que el periodo máximo de pago a proveedores, a partir del 29 de julio de 2013 es de 30 días, a no ser que exista un contrato entre las partes que establezca el máximo de 60 días.

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 (PMP).

Al 31 de diciembre de 2014 ningún saldo pendiente de pago a los proveedores acumulaba un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

Se entiende como el periodo medio de pago a proveedores el número medio de días que distan entre la fecha de pago y la fecha de prestación de los servicios o de la entrega de los bienes, sin ponderar el importe de las compras o de los servicios. Teniendo en consideración los mencionados importes, hablamos de plazo medio ponderado de pago (PMP).

## 20. Situación fiscal

El Grupo aplica el denominado régimen de tributación consolidada en el Impuesto sobre Sociedades.

Las Sociedades con actividad principal el alquiler de viviendas, del grupo CEVASA Patrimonio en Alquiler, S.L. y SBD LLoguer Social, S.A., están acogidas al régimen especial, en el Impuesto sobre Sociedades, de sociedades de arrendamiento de viviendas.

El Grupo aplica en el Impuesto sobre el Valor Añadido, el denominado régimen especial de grupo de entidades, aunque están, excluidas de este régimen las sociedades SBD Lloguer Social, S.A. y Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U.

Las sociedades con actividad principal el arrendamiento de viviendas aplican también la regla de prorrata del IVA, de lo que resulta que el, 88% en el caso de Cevasa Patrimonio en Alquiler, S.L.U. y del 99% en el caso de SBD Lloguer Social, S.A., del total de las cuotas que soporta 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 en el balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Seguridad Social, deudora	4	6		
Instituto de la Vivienda de Madrid		6		
Activos por impuestos diferidos			1.701	2.873
Hacienda Pública, deudora por I.S.	73			
Hacienda Pública, deudora por I.V.A. y otros impuestos	1	1		
Generalitat de Catalunya, deudora por subvenciones y otros	11.092	2.940		
<b>Total saldo deudores</b>	<b>11.169</b>	<b>2.953</b>	<b>1.701</b>	<b>2.873</b>

	Miles de Euros			
	Pasivos por impuestos			
	Corriente		No corriente	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Hacienda Pública, acreedora por I.V.A.	53	34		
Hacienda Pública, acreedora por I.S.	4.382	-109		
Pasivos por impuestos diferidos			425	91
Hacienda Pública, acreedora por I.R.P.F. y rentas del capital	193	202		
Organismos de la Seguridad Social acreedores	74	65		
<b>Total saldo acreedores</b>	<b>4.703</b>	<b>192</b>	<b>425</b>	<b>91</b>

### Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Al 31 de diciembre de 2014, se encontraban sujetos a revisión por las autoridades fiscales los últimos cuatro ejercicios liquidados y el propio ejercicio 2014, 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.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, ninguna de las sociedades del Grupo tenía iniciadas actas de inspección.

*Impuesto de sociedades*

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	
	2014	2013
<b>Resultado antes de impuestos (agregado individuales)</b>	<b>29.125</b>	<b>3.907</b>
Compensación bases negativas agregadas antes de incorporación al Régimen de Consolidación Fiscal	-423	
Diferencias permanentes agregadas	-2.083	-119
Diferencias temporales agregadas	632	810
<b>Base imponible agregada antes de correcciones Régimen Consolidación Fiscal</b>	<b>27.250</b>	<b>4.599</b>
Correcciones agregadas Régimen Consolidación Fiscal	-1.790	-1.143
<b>Base imponible agregada tras correcciones Régimen Consolidación Fiscal</b>	<b>25.460</b>	<b>3.456</b>
<b>Cuotas íntegras agregadas</b>	<b>-7.638</b>	<b>-1.037</b>
Deducciones y bonificaciones fiscales agregadas por actividades	1.672	693
<b>Gasto por Impuestos diferidos del ejercicio por limitación gtos.financ.y amortiz. más compensación de bases negativas antes de incorporación al Régimen de Consolidación Fiscal</b>	<b>63</b>	<b>243</b>
<b>Gasto por Impuesto sobre beneficios corriente del ejercicio</b>	<b>-5.904</b>	<b>-101</b>
<b>Mayor gasto por Impuesto sobre beneficios ejercicio anterior</b>	<b>2</b>	<b>-99</b>
<b>Total Impuesto sobre beneficios corriente</b>	<b>-5.902</b>	<b>-200</b>
<b>Correcciones al impuesto diferido del ejercicio (cambios tipos impositivos)</b>	<b>-107</b>	
<b>Correcciones al impuesto diferido de ejercicios anteriores</b>		<b>455</b>
<b>Gasto por Impuesto sobre Beneficios agregado registrado</b>	<b>-6.009</b>	<b>255</b>

*Activos por impuestos diferidos y créditos fiscales por bases imponibles negativas y deducciones fiscales pendientes de aplicación -*

El detalle de los activos fiscales del Grupo y por estos conceptos es el siguiente:

	Miles de Euros					31/12/2014
	Registrados contablemente					
	31/12/2013	Altas	Bajas	Ajustes	Variaciones en perímetro	
<b>Activos por impuesto diferido del Grupo</b>						
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.123		-119	-145		860
Créditos por doble imposición interna pendiente de aplicar	340	8	-174	-131		43
Créditos por deducción reinversión pendientes de aplicar	781	884	-1.550			115
Créditos fiscales por deducción incentivo det.actividades	4					4
Impuesto s/ beneficios anticipado por limitación gtos.financieros y amortizaciones pdtes. de deducir	362	160	-165		124	481
Activos por impuestos anticipados por diferente valor contable y fiscal de activos y pasivos	263		-24	-40		199
<b>Total:</b>	<b>2.873</b>	<b>1.051</b>	<b>-2.032</b>	<b>-316</b>	<b>124</b>	<b>1.701</b>

	Miles de Euros			
	Registrados contablemente			
	31/12/2012	Altas	Bajas	31/12/2013
<b>Activos por impuesto diferido del Grupo</b>				
Créditos fiscales por pérdidas a compensar	1.123			1.123
Créditos por doble imposición interna pendiente de aplicar	340			340
Créditos por deducción reinversión pendientes de aplicar	664	273	-156	781
Créditos fiscales por deducción incentivo det.actividades	4			4
Impuesto s/ beneficios anticipado por limitación gtos.financieros pdtes. de deducir	119	243		362
Activos por impuestos anticipados por diferente valor contable y fiscal de activos y pasivos	1.046	338	-1.120	263
<b>Total:</b>	<b>3.296</b>	<b>854</b>	<b>-1.276</b>	<b>2.873</b>

#### *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 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 2014 recoge el efecto de la activación de los correspondientes créditos fiscales por bases imponibles negativas por importe de 3.350 miles de euros registrados, junto con los activos por impuesto diferido, todo ello en el epígrafe "Activos por impuestos diferidos y créditos fiscales". Los importes de las bases imponibles negativas pendientes de compensar, todas ellas registradas, son los siguientes:

Ejercicio	Miles de Euros	
	De las sociedades integrantes del grupo de consolidación fiscal	
2008		1.986
2009		1.364
<b>Total</b>		<b>3.350</b>

#### *Créditos fiscales por deducciones*

La naturaleza e importe de las deducciones registradas contablemente por el Grupo pendientes de aplicar a 31 de diciembre de 2014 por insuficiencia de cuota, por importe de 162 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	43	2016
Deducción para incentivar det.actividades	2007	1	2025
	2008	1	2026
	2009	2	2027
Deducción por reinversión	2014	115	2029
<b>Total</b>		<b>162</b>	

Respecto a la deducciones pendientes por reinversión de ventas de inmovilizado, a 31 de diciembre de 2014 el Grupo tenía pendiente de aplicación 781 miles de euros. En el ejercicio 2014 se generó una nueva deducción por reinversión de ventas de inmovilizado de 884 miles de euros, aplicando en ese ejercicio un total de 1.550 de miles de euros, quedando pendiente de aplicar para los próximos ejercicios 115 miles de euros.

#### *Recuperación de los créditos fiscales activados*

Los activos por impuesto diferido y créditos fiscales, indicados anteriormente, han sido registrados en el balance de situación por considerar los Administradores que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros del Grupo, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

#### *Pasivos por impuestos diferidos registrados en balance -*

El detalle de los pasivos por impuestos diferidos, se detalla en el siguiente cuadro:

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros					31/12/2014
	31/12/2013	Altas	Bajas	Ajustes	Variaciones en perímetro	
Diferimiento reinversión beneficios extraordinarios venta inmueble 2002	57		-18	-3		36
Pasivos por impuestos diferidos derivados de la consolidación fiscal del Grupo SBD				-54	408	354
Pasivos por impuestos diferidos por diferente valor contable y fiscal de determinados activos y pasivos	34	3		-2		35
<b>Total</b>	<b>91</b>	<b>3</b>	<b>-18</b>	<b>-59</b>	<b>408</b>	<b>425</b>

Pasivos por impuestos diferidos	Miles de Euros			31/12/2013
	31/12/2012	Altas	Bajas	
Diferimiento reinversión beneficios extraordinarios venta inmueble 2002		76	-18	57
Pasivos por impuestos diferidos por diferente valor contable y fiscal de determinados activos y pasivos		1.074	-1.040	34
<b>Total</b>		<b>1.150</b>	<b>-1.058</b>	<b>91</b>

*Pasivos por impuestos diferidos que se devengarían en caso de disolución del grupo fiscal*

Puesto que en el balance consolidado los valores contables son equivalentes a los valores fiscales tras los ajustes derivados de la consolidación económica y fiscal, no se registran en el mismo, impuestos diferidos, salvo los que provienen de las variaciones en perímetro (impuestos diferidos originados de la consolidación fiscal del Grupo SBD). Sin embargo, en el caso (muy poco probable) de disolución del grupo fiscal, las sociedades individuales deberían de liquidar en ese ejercicio todos aquellos ahorros fiscales, que, a 31 de diciembre de 2014 ascienden a un total de 511 miles de euros.

## 21 Ingresos y gastos

### 21.1.) Ingresos por arrendamiento de inversiones inmobiliarias

De las 2.133 viviendas en cartera al 31 de diciembre de 2014:

1. 1.939 están sometidas a la legislación de Viviendas de Protección Oficial. De estas:
  - 806 viviendas son de regímenes modernos de VPO y tienen las rentas máximas reguladas.

- 1.133 son de regímenes antiguos de protección oficial y de ellas:

\* 651 tienen rentas antiguas.

\* 482 tienen rentas libres. De estas:

- 1 vivienda se utiliza como piso muestra.

2. 194 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 alquiladas 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.

Las rentas por arrendamientos en los años 2014 y 2013 fueron de 11.365 miles de euros y 11.303 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2014, el importe total de los cobros mínimos futuros por arrendamiento correspondiente a los arrendamientos operativos 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	
	31 de diciembre de 2014	31 de diciembre de 2013
Arrendamiento operativos cuotas mínimas		
Menos de un año	13.457	12.115
Entre uno y cinco años	37.516	36.441
Más de cinco años	11.757	19.149
<b>Total</b>	<b>62.731</b>	<b>67.705</b>

*Nota: De los contratos de arrendamiento indefinidos o sin vencimiento, se ha considerado como fecha final del contrato el 31.12.2025*

Todos los contratos de arrendamiento son cancelables, pues es una potestad de que la L.A.U. concede a los arrendatarios. Algunas cancelaciones darán lugar a indemnizaciones a favor del grupo y otras no.

Ninguno de los clientes del grupo supone más de un 10% de la cifra de facturación total del grupo CEVASA

## **21.2.) Ingresos de otras actividades operativas**

Corresponden principalmente a los ingresos originados por la explotación de un hotel del Grupo, denominado Hotel Cabo Cervera en Torrevieja (Alicante). Los ingresos generados por este concepto ascendieron durante los ejercicios 2013 y 2014 a 2.440 miles de euros y 2.779 miles de euros, respectivamente.

### 21.3.) Gastos operativos

El epígrafe "Gastos operativos" de la cuenta de resultados consolidada presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Compras de mercaderías	426	410
Variación de existencias de mercaderías	15	10
Reparaciones y conservación edificios en propiedad	1.172	1.388
Servicios de profesionales independientes	665	980
Primas de seguros	111	127
Servicios bancarios y similares	104	190
Suministros	685	728
Otros	791	755
<b>Total</b>	<b>3.970</b>	<b>4.588</b>

### 21.4.) Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" de la cuenta de resultados consolidada adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	AÑO 2014	AÑO 2013
Sueldos y salarios	2.828	2.833
Seguridad social a cargo de la Empresa	828	786
Indemnizaciones	118	404
Otros gastos sociales	19	20
<b>Gastos personal asalariado:</b>	<b>3.793</b>	<b>4.043</b>
<b>Dietas y Atenciones Estatutarias</b>	<b>457</b>	<b>196</b>
<b>Total Gasto:</b>	<b>4.250</b>	<b>4.239</b>

El número de personas empleadas por el Grupo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, así como el número medio de empleados durante los ejercicios 2014 y 2013, en el desarrollo de sus actividades continuadas, distribuido por categorías y género, ha sido el siguiente:



	Nº de empleados a 31 de diciembre					Total 2013
	2014		Total 2014	2013		
	Hombres	Mujeres		Hombres	Mujeres	
Directivos:						
Directores Generales o de Area	3		3	3		3
Otros Directores	3	1	4	3	1	4
Técnicos titulados, mandos intermedios y administrativos	12	13	25	12	13	25
Otros	34	44	78	29	39	68
<b>Total personal en plantilla</b>	<b>52</b>	<b>58</b>	<b>110</b>	<b>47</b>	<b>53</b>	<b>100</b>
Consejo de Administración	4	1	5	4	1	5
<b>Total</b>	<b>56</b>	<b>59</b>	<b>115</b>	<b>51</b>	<b>54</b>	<b>105</b>

	Número medio de empleados					Total 2013
	2014		Total 2014	2013		
	Hombres	Mujeres		Hombres	Mujeres	
Directivos:						
Directores Generales o de Area	3		3	3		3
Otros Directores	3	1	4	3	1	4
Técnicos titulados, mandos intermedios y administrativos	12	13	25	12	13	25
Otros	44	50	94	43	49	92
<b>Total personal en plantilla</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>126</b>	<b>61</b>	<b>63</b>	<b>124</b>
Consejo de Administración	4	1	5	4	1	5
<b>Total</b>	<b>66</b>	<b>65</b>	<b>131</b>	<b>65</b>	<b>64</b>	<b>129</b>

En la plantilla de los ejercicios 2013 y 2014 no existían trabajadores con una discapacidad superior al 33%.

#### 21.5.) Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de resultados consolidada presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Arrendamientos y cánones	9	6
Publicidad y comunicación	75	105
Otros tributos	1.634	1.989
Ajustes en la imposición directa o indirecta		12
<b>Total</b>	<b>1.719</b>	<b>2.112</b>

## 21.6.) Ingresos y ganancias por actividades de promoción inmobiliaria

El detalle de las ventas de promociones inmobiliarias, realizadas en los años 2013 y 2014 es el siguiente:

	Miles de Euros							
	AÑO 2014				AÑO 2013			
	Unidades a la venta	Unidades vendidas	M2 útiles vendidos	Importe registrado como ingreso	Unidades a la venta	Unidades vendidas	M2 útiles vendidos	Importe registrado como ingreso
<i>Edificios acabados y en venta</i> <i>Edificios acabados de viviendas</i>	8				10	2	87	190

La distribución de los ingresos y resultados por venta de activos del Grupo de las existencias inmobiliarias, localizadas en Catalunya, durante los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

	Unidades vendidas	Miles de Euros					
		Precio de venta		Coste de las ventas		Beneficio/Pérdida neto/a de la venta	
		2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ventas viviendas promoción Montgat y Vic (Barcelona)	6uds.en 2012 y 2 uds.en 2013		190		194		-4

El movimiento durante los ejercicios 2013 y 2014 de las dotaciones y recuperaciones por deterioro de valor de las existencias inmobiliarias es el siguiente:

	Miles de Euros						
	A 31.12.2012	Nuevas Provisiones	Bajas por enajenación	A 31.12.2013	Nuevas provisiones	Recuperación de deterioro	A 31.12.2014
Solares	859	149		1.008	37	-69	976
Edificios construidos	111		82	29			29
<b>Total</b>	<b>970</b>	<b>149</b>	<b>82</b>	<b>1.038</b>	<b>37</b>	<b>-69</b>	<b>1.006</b>

### 21.7.) Resultado por enajenaciones del inmovilizado

La distribución de los ingresos y resultados por venta de activos del Grupo de las inversiones inmobiliarias, localizados en Madrid, durante los ejercicios 2014 y 2013, es la siguiente:

	Viviendas vendidas	Miles de Euros					
		Precio de venta		Valor Neto Contable y gastos asociados a la operación		Beneficio neto de la venta	
		2014	2013	2014	2013	2014	2013
Ventas viviendas complejo Sta. Maria de la Cabeza	15 vdas. + 12 plazas de parking ejercicio 2013/ 221 vdas. + 222 plazas de parking + 31 locales comerciales en el ejercicio 2014	36.541	2.716	13.451	438	23.090	2.279

### 21.8.) Deterioro de inversiones inmobiliarias, plusvalías en pasivos asociados y aplicaciones y reversiones de ingresos diferidos.

El movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 es el siguiente:

	Miles de euros							
	Movimiento 2014							
	Provisiones por deterioro activos				Aplicación (-) o reversión (+) de plusvalías en pasivos asociados en el ejercicio 2012			
Prov. a 01/01/2014	Dotación por deterioro	Retiro dotación por deterioro	Prov. a 31/12/2014	Subvenciones	Plusvalías préstamos	Total	Efecto conjunto en la cuenta de resultados 2014	
Inversiones inmobiliarias	8.288	100	-1.186	7.201		849	849	-237
Concesiones administrativas	840		-63	777	16		16	-47
<b>Total</b>	<b>9.128</b>	<b>100</b>	<b>-1.249</b>	<b>7.978</b>	<b>16</b>	<b>849</b>	<b>865</b>	<b>-284</b>

Miles de euros								
	Movimiento 2013							Efecto conjunto en la cuenta de resultados 2013
	Provisiones por deterioro activos				Aplicación (-) o reversión (+) de plusvalías en pasivos asociados en el ejercicio 2012			
	Prov. a 01/01/2013	Dotación por deterioro	Retiro dotación por deterioro	Prov. a 31/12/2013	Subvenciones	Plusvalías préstamos	Total	
Inversiones inmobiliarias	4.096	4.780	-588	8.288	-2.901	-973	-3.874	318
Concesiones administrativas	968		-128	840	128		128	
<b>Total</b>	<b>5.064</b>	<b>4.780</b>	<b>-716</b>	<b>9.128</b>	<b>-2.773</b>	<b>-973</b>	<b>-3.874</b>	<b>318</b>

Los Administradores, en la formulación de las cuentas anuales, han 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 ejercicio 2014 el importe registrado en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio como consecuencia de dichos deterioros ha ascendido a 100 miles de euros, asimismo durante el 2014 se ha recuperado el deterioro de determinados activos, lo que ha supuesto un ingreso en la cuenta de resultados de 1.315 miles de euros.

### 21.9.) Ingresos y gastos financieros

El desglose del resultado financiero para los ejercicios 2014 y 2013, por su naturaleza, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Ingresos financieros:</b>		
Ingresos de participaciones	51	49
Intereses e ingresos asimilados	17	74
<b>Total ingresos financieros</b>	<b>69</b>	<b>122</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	1.996	2.221
Pérdidas c/v instrumentos financieros		11
Variación de valor de instrumentos financieros	8	
<b>Total Gastos Financieros</b>	<b>2.004</b>	<b>2.231</b>
Participación en rdo.empresas consolidadas por el método de participación	476	6
<b>Total resultado financiero</b>	<b>2.480</b>	<b>2.237</b>

### 21.10.) Participación en el resultado de empresas del grupo y asociadas

El desglose del resultado consolidado antes de impuestos originado por cada una de las empresas del grupo y de su asociada, SBD, Lloguer Social, S.A, en los ejercicios 2013 y 2014 se detalla a continuación:

Resultado antes de impuestos	Miles de Euros	
	2014	2013
<b>Empresas del Grupo:</b>		
Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.	-66	-178
Cevasa, Patrimonio en Alquiler, S.L.U.	27.414	2.787
Cevasa, Patrimonio en Alquiler 2, S.L.U.	390	341
Cevasa, Hoteles, S.L.U.	126	-114
Cevasa, Proyectos Inmobiliarios, S.L.U.	224	-77
(*) SBD Lloguer Social, S.A. y su filial Projectes i Construcció Social a Sabadell, S.L.U.	476	6
<b>Total</b>	<b>28.565</b>	<b>2.765</b>

(\*) Sociedades asociadas hasta el 21 de noviembre de 2014, fecha en la que se adquiere el control de ambas.

## **22. 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 la Dirección de las Sociedades del grupo devengaron en los ejercicios 2014 y 2013, los siguientes importes brutos:

	Miles de Euros	
	2014	2013
<i>Remuneración Consejo de Administración:</i>	207	196
Retribución fija	54	53
Dietas	28	18
Atenciones estatutarias	125	125
<i>Remuneración equipo directivo</i>	509	683
1) Alta dirección		
Retribuciones	333	333
2) Otros directivos		
Retribuciones	176	228
Indemnizaciones		122
<b>Total</b>	<b>716</b>	<b>879</b>

En la fecha de cierre del ejercicio 2014, el importe devengado en concepto de Atenciones Estatutarias, por la labor realizada en el ejercicio 2014, se estima de 125 miles de euros. Dicho importe está contabilizado como gasto del ejercicio 2014, en función del importe que se estima que el Consejo de Administración aprobará para su información en la próxima Junta General.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2014, la Sociedad Dominante tenía y tiene contratado un seguro de responsabilidad civil que cubre a la totalidad de los Consejeros y miembros de la alta dirección de la Sociedad Dominante. El importe de la prima del 2014 fue de 26 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.

No existen compromisos post-empleo ni cláusulas de blindaje o compensatorias por el cese de los miembros de la Alta Dirección en sus cargos actuales, salvo las señaladas por la legislación vigente en el caso de contratos laborales.

Dentro del ejercicio 2014, se ha contabilizado un gasto de 250 miles de euros, en concepto de provisión por retribuciones a largo plazo a los consejeros del grupo, en cumplimiento de un mandato del Consejo de Administración, que está estudiando dicho tipo de retribuciones, con base a su propuesta y previo acuerdo de la Junta General.

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante, a 31 de diciembre de 2014, estaba formado por cuatro hombres y una mujer.

La Dirección de la Sociedad Dominante estaba formada por 6 hombres y una mujer. De ellos, tres varones formaban parte de la Alta Dirección.

Durante el ejercicio 2014, los miembros de los órganos de administración de las sociedades integrantes del grupo CEVASA, no han comunicado ni a otros consejeros ni a los órganos de administración ni en Juntas Generales a los que pertenecen ninguna situación de conflicto, directa o indirectamente, que ellos o personas a ellos vinculados, pudieran tener con el interés de las sociedades del grupo.

## 23. Retribución a los auditores

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas, correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 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 2014 -</i>		
Servicios de auditoría	48	8
<b>Total ejercicio 2014</b>	<b>48</b>	<b>8</b>
<i>Ejercicio 2013 -</i>		
Servicios de auditoría	46	5
<b>Total ejercicio 2013</b>	<b>46</b>	<b>5</b>

El auditor principal de Grupo CEVASA es Deloitte, S.L.

Los honorarios del auditor principal representan menos de un 0,5 % de su facturación en España.

## 24. Otra información

### 24.1.) 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.
- 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 o pérdida 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 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 éstas 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 o en el Patrimonio Neto, según se produzca minusvalías o plusvalías respecto al valor registrado.

El deterioro de los activos inmobiliarios se determina semestralmente mediante valoraciones realizadas por un tercero experto independiente de acuerdo con los parámetros detallados en la Nota 4.

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 el Anexo 2 de esta Memoria se informa del valor razonable de estos activos.

## **24.2.) 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 plantean nuevas emisiones de capital social.
- 5) La reducción del capital social es también competencia de la Junta General, a propuesta 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 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 vienen amortizando las acciones propias adquiridas como consecuencia de las operaciones anteriores.

Los importes de los capitales sociales de CEVASA y sus sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2014 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 la Nota 14.1 de esta memoria consolidada del grupo y del punto siguiente 23.3.



### **24.3.) Operaciones con acciones de la sociedad dominante**

A la fecha de cierre del ejercicio 2014, 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. El número máximo de acciones a adquirir, sumadas a las que ya posea el grupo, es del 5% del capital social, a unos precios mínimos y máximos, del 85% y el 115% del valor de cotización en la fecha de adquisición.

Durante el año 2014, CEVASA ha adquirido 1.343 acciones propias (un 0,12% de su capital), por un total de 191 miles de euros, lo que representa un coste medio por acción, gastos incluidos, de 142 euros.

Salvo las adquisiciones anteriores, ninguna otra Sociedad del Grupo CEVASA adquirió acciones de la matriz durante el año 2014. En el año 2015 y hasta la fecha de cierre de este informe, se han adquirido 2 acciones propias, por un total de 0,2 miles de euros.

En la fecha de cierre de este informe, se tiene en autocartera un total de 3.731 acciones, con un coste total de 560 miles de euros, lo que representa un 0,32% del capital social.

### ***25. 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 2014 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.

### ***26. Hechos posteriores***

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio que afecten o puedan afectar a la Sociedad.

## ANEXO 1

### Sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, las sociedades dependientes consolidadas y la principal información relacionada con las mismas es la siguiente:

Sociedades Dependientes	C.I.F.	Domicilio social	Principal actividad	Participación directas e indirectas de CEVASA a 31/12/2014	Miles de Euros						Auditoria de las cuentas	Cotización bursátil
					Capital		Reservas		Resultado			
					31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	2014	2013		
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER, S.L.	B-64324692	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	100%	2.000	2.000	51.412	49.709	21.450	3.039	SI	NO
CEVASA, PATRIMONIO EN ALQUILER 2, S.L.	B-64324734	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Inversión inmobiliaria	100%	1.000	1.000	4.019	4.019	298	239	NO	NO
CEVASA, HOTELES, S.L.	B-64324726	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Gestión hotelera	100%	1.000	1.000	3.016	3.016	142	-80	NO	NO
CEVASA, PROYECTOS INMOBILIARIOS, S.L.	B-64324643	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Promoción inmobiliaria	100%	1.000	1.000	19.043	19.043	19	11	NO	NO
SBD, LLOGUER SOCIAL, S.A. (*)	A-63634853	C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell)	Alquiler Vdas. (VPO).	80%	17.800	17.800	1.457	1.447	613	11	SI	NO
PROJECTES I CONSTRUCCIÓ SOCIAL A SABADELL, S.L.U. (*)	B-64624976	C/Blasco de Garay, 17 (Sabadell)	Promoción Vdas.	80%	300		509		278		SI	NO
<b>Sociedad Matriz</b>												
COMPANÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.	A-28218543	Av. Meridiana, 350 (Barcelona)	Prestación de servicios a empresas del Grupo Inversión inmobiliaria		6.976	6.976	58.960	59.641	852	826	SI	SI

(\*) Sociedades asociadas hasta el 21 de noviembre de 2014, fecha en la que se adquiere el control de ambas.

## ANEXO 2

### Unidades Generadoras de Efectivo (UGE,s)

		Miles de Euros				
Identificación de la UGE	Grupo de activos de las Propiedades y equipo que compone las U.G.E.	31/12/2014			31/12/2013	
		Valor Neto Contable a 31.12.2014	Valor razonable	Deterioro a 31/12/2014	Valor razonable	Deterioro a 31/12/2013
Viviendas Protección Oficial del Complejo Inmobiliario Meridiano Cero	Solar y edificio Barcelona Instalaciones Complementarias Mobiliario Explotación	11.012 626 5			9.336 518 6	
Viviendas Libres Complejo Inmobiliario Meridiano Cero	Solar y edificio Barcelona Instalaciones Complementarias Mobiliario Explotación	8.268 447 4			8.196 455 5	
Locales Complejo Inmobiliario Meridiano Cero	Solar y edificio Barcelona Instalaciones Complementarias	681 62			2.687 52	
		21.102	160.421		21.256	153.148
Viviendas Libres Complejo Inmobiliarios La Sagrera Centre (Barcelona)	Solar y edificio Mobiliario explotación Instalaciones complementarias	32.369 21 33			32.594 32 35	
Locales Complejo Inmobiliarios La Sagrera Centre (Barcelona)	Solar y edificio	1.918			1.932	
		34.340	34.086	255	34.594	34.001
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Sta. Coloma de Gramenet	Solar y edificio Instalaciones Complementarias	19.706 27			19.882 17	
		19.733	18.444	1.289	19.899	18.302
Viviendas Protección oficial Igualada	Solar y edificio Mobiliario de explotación Instalaciones complementarias	6.317 2 3			1.699 1 1	
Viviendas Libres Igualada	Solar y edificio Mobiliario de explotación Instalaciones complementarias	2.106 1 1			6.798 3 4	
		8.430	6.739	1.691	8.506	6.651
Concesión Administrativa sobre Viviendas Protección oficial Sant Joan de les Abadesses (Girona)	Solar y edificio	1.981			2.007	
		1.981	1.204	777	2.007	1.167
Viviendas Protección oficial Vic	Solar y edificio Mob. explotación e instal. complementarias	9.538 10			9.594 10	
		9.548	5.582	3.966	9.604	5.361
Torres de oficinas Complejo Inmobiliario Meridiano Cero	Solar y edificio Barcelona Instalaciones Complementarias Mobiliario Explotación	3.287 1.521 1			3.299 1.629	
		4.809	32.400		4.928	31.780
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Santa María de la Cabeza	Solar y edificio Madrid Instalaciones Complementarias Mobiliario explotación				3.172 1.348	
Vivienda Libres Complejo Inmobiliario Santa María de la Cabeza	Solar y edificio Madrid Instalaciones Complementarias Mobiliario explotación				1.945 826	
Locales Complejo Inmobiliario Santa María de la Cabeza	Solar y edificio Madrid				813	
					8.104	31.825
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario La Serra 2 (Sabadell)	Solar y edificio Instalaciones Complementarias	7.463				
		7.463	7.463			
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Espronceda (Sabadell)	Solar y edificio	3.445				
		3.445	3.445			
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario La Falla 2 (Sabadell)	Solar y edificio Instalaciones Complementarias	7.557				
		7.557	7.557			
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario La Serra 4 (Sabadell)	Solar y edificio Instalaciones Complementarias Mobiliario explotación	4.821				
		4.821	4.821			
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Can Llong 6 (Sabadell)	Solar y edificio Instalaciones Complementarias Mobiliario explotación	5.279				
		5.279	5.279			
Viviendas Protección Oficial Complejo Inmobiliario Can Llong 5 (Sabadell)	Solar y edificio Instalaciones Complementarias Mobiliario explotación	18.545				
		18.545	18.545			
Hotel Cabo Cervera	Solar y edificio Instalaciones Técnicas Torreveja Instalaciones Complementarias Mobiliario Explotación Elementos de transporte Mobiliario Oficina Equipos Procesos Información	399 215 127 0 4 9			399 171 142 0 0 18	
		754	10.251		732	9.981
Local comercial La Mallola	Edificio La Mallola	109			114	
		109	660		114	638
Edificio Industrial Bon Pastor	Solar Edificio Bon Pastor Instalaciones Técnicas	1.866 3.522 27			1.866 3.666 107	
		5.416	9.440		5.639	9.145
<b>Total</b>		<b>153.334</b>	<b>326.336</b>	<b>7.979</b>	<b>115.383</b>	<b>301.979</b>
						<b>9.128</b>