

Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2010

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria, por encargo del Consejo de Administración de Inverseguros Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.:

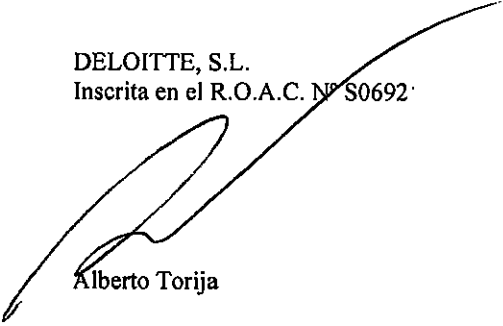
Hemos auditado las cuentas anuales de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su sociedad gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2-a de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones 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.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se menciona que con fecha 27 de marzo de 2009 se publicó en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un Hecho Relevante por el que la sociedad gestora del Fondo solicitaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorización para suspender el reembolso de las participaciones del mismo, por un periodo de dos años, desde el 31 de marzo de 2009 hasta el 31 de marzo de 2011, inclusive, al amparo de lo dispuesto en el artículo 63.3.d) del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre. Dicha solicitud, que se hizo tras haber recibido el Fondo solicitudes de reembolso de partícipes que finalmente alcanzaron un importe de 590.738.525,06 euros, lo que representaba un 97,90% de su patrimonio al 31 de marzo de 2009, fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 3 de abril de 2009, mediante la publicación de un Hecho Relevante. En aplicación de los términos de la suspensión de reembolsos autorizada y de los acuerdos alcanzados posteriormente entre los partícipes del Fondo y la sociedad gestora del mismo, que permitieron un aplazamiento en el pago de parte del reembolso inicialmente comprometido, entre los días 1 y 5 de abril de 2009, con fecha 3 de diciembre de 2010 y con fecha 26 de marzo de 2010 se reembolsaron, respectivamente, 35.175, 13.500 y 13.508 miles de euros que suponen en conjunto, aproximadamente, un 10% del patrimonio del Fondo al 31 de marzo de 2009. Por otro lado, tal y como establecen los términos de la suspensión de reembolsos, si transcurrido el plazo de dos años de suspensión de reembolsos definido no hubiera sido satisfecho el pago de los restantes reembolsos pendientes, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo. En opinión de los administradores de la sociedad gestora del Fondo, dada la evolución del proceso de enajenación de activos (véanse Notas 5 y 11 de la memoria adjunta) y la proximidad de la fecha en la que finaliza el plazo de suspensión de reembolsos, es previsible que el Fondo no pueda satisfacer el pago de la totalidad de los reembolsos pendientes con anterioridad al 31 de marzo de 2011, por lo que, a partir de dicha fecha, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo. Dicho proceso de liquidación duraría el tiempo necesario hasta que se haga efectiva la venta de la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso, o hasta que se produzca cualquier hecho o circunstancia que interrumpa el mencionado proceso de liquidación. Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas aplicando la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyendo el principio de empresa en funcionamiento. En cualquier caso, las inversiones inmobiliarias están registradas al 31 de diciembre de 2010 al valor razonable determinado en base a tasaciones elaboradas por expertos independientes de acuerdo con la periodicidad establecida en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y en la Circular mencionada anteriormente, aunque sin recoger los potenciales efectos de los costes de liquidación del Fondo. En este entorno, y teniendo en cuenta la inestabilidad actual del mercado inmobiliario, el valor al que finalmente serán liquidados los activos y los costes finales de liquidación, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerán de la evolución del previsible proceso de liquidación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye revisión de información, distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Alberto Torija

21 de febrero de 2011





OK3599250

CLASE 8.^a

Ejercicio 2010

SEGURFONDO INVERSIÓN, FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 3)

(Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		547.574.169,15	596.165.015,20	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES Y ACCIONISTAS		495.750.328,89	526.625.910,40
Inmovilizado intangible		-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		306.054.479,57	306.277.864,45
Inmovilizado material	4	171.102,18	340.520,58	Capital		-	-
Bienes inmuebles de uso propio		-	-	Participes	8	288.695.989,36	279.865.595,82
Mobiliario y enseres		171.102,18	340.520,58	Prima de emisión		-	-
Cartera de inversiones inmobiliarias	5	547.403.066,97	595.824.494,62	Reservas	8	(1.481.484,90)	(1.481.484,90)
Cartera interior de inmuebles y derechos		547.348.084,18	595.595.926,53	(Acciones propias)		-	-
Inmuebles en fase de construcción		-	-	Resultados de ejercicios anteriores		19.063.379,99	19.063.379,99
Inmuebles terminados		543.683.640,06	591.864.632,06	Otras aportaciones de socios		-	-
Concesiones administrativas		-	-	Resultado del ejercicio		(223.384,88)	8.830.373,54
Otros derechos reales		3.664.444,12	3.731.294,47	(Dividendo a cuenta)		-	-
Compromisos de compra de inmuebles		-	-	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material	5	189.695.849,32	220.348.045,95
Compra de opciones de compra de inmuebles		-	-	Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		189.695.849,32	220.348.045,95
Acciones en sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento		-	-	Ajustes por minusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material		-	-
Opciones sobre la cartera de inversiones inmobiliarias		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	-
Otros		-	-				
Cartera exterior de inmuebles y derechos		-	-				
Sociedades tenedoras de inmuebles		-	-				
Otros		-	-				
Anticipos o entregas a cuenta		-	-				
Cuentas transitorias		54.982,79	228.568,09				
Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso		54.982,79	228.568,09				
Indemnizaciones a arrendatarios		-	-				
Activos por impuesto diferido		-	-				
		13.598.338,18	7.828.529,33	PASIVO NO CORRIENTE		62.833.150,76	61.843.850,94
ACTIVO CORRIENTE		1.938.805,83	2.589.868,29	Provisiones a largo plazo	5	1.756.185,12	1.578.343,80
Deudores		1.938.805,83	2.589.868,29	Deudas a largo plazo	5	59.180.845,83	58.038.769,27
Deudores por venta de inmuebles		-	-	Pasivos por impuesto diferido	10	1.916.119,81	2.225.737,87
Deudores por alquileres	5	426.089,41	614.532,03				
Deudores dudosos o morosos		-	-				
Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados		-	-				
Otros deudores	5 y 10	1.512.716,42	1.975.338,26				
Cartera de inversiones financieras	6	7.045.033,52	-	PASIVO CORRIENTE		2.589.027,68	15.523.783,19
Cartera interior		7.022.778,69	-	Provisiones a corto plazo		121.872,22	121.872,22
Cartera exterior		-	-	Deudas a corto plazo	5	971.718,09	14.534.294,12
Intereses de la cartera de inversión		22.254,83	-	Acreedores	9 y 10	1.495.437,37	867.616,85
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-	Periodificaciones		-	-
Periodificaciones		114.890,49	102.613,89				
Tesorería	7	4.499.608,34	5.136.047,15				
TOTAL ACTIVO		561.172.507,33	603.993.544,53	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		561.172.507,33	603.993.544,53
CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO		2.320.000,00	5.965.500,00				
Compromisos por compra de inmuebles		-	-				
Compromisos de venta de inmuebles	5	2.075.000,00	5.669.000,00				
Contratos de arras	5	245.000,00	296.500,00				
Derechos de compra de opciones de compra de inmuebles		-	-				
Importes pendientes de desembolsar por inmuebles en fase de construcción		-	-				
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
		223.384,88	-				
OTRAS CUENTAS DE ORDEN		-	-				
Capital nominal no suscrito		-	-				
Avales recibidos		-	-				
Avales emitidos		-	-				
Indemnizaciones previstas pendientes de confirmar		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar	10	223.384,88	-				
Otras cuentas de orden		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		2.543.384,88	5.965.500,00				

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.



OK3599251

CLASE 8.^a

[INCL. EN TABLA 1]

SEGURFONDO INVERSIÓN, FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 3)

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas		-	-
Ingresos por alquiler	5	16.500.838,18	19.027.346,98
Gastos de Personal		-	-
Otros gastos de explotación	9	(12.033.233,00)	(12.809.840,84)
Comisión de gestión		(4.326.405,36)	(5.602.057,48)
Comisión depositario		(254.494,43)	(426.029,72)
Ingreso/gasto por compensación compartimento		-	-
Otros		(7.452.333,21)	(6.781.753,64)
Deterioro de inversiones inmobiliarias	5	(4.563.219,15)	(1.534.815,26)
Incrementos de deterioro		(6.689.206,38)	(1.778.802,89)
Reversión del deterioro		2.125.987,23	243.987,63
Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias	5	5.612.431,17	10.061.791,43
Resultados positivos		5.612.431,17	10.061.791,43
Resultados negativos		-	-
Compensaciones a indemnizaciones por deterioro o pérdida de inversiones inmobiliarias		-	-
Amortización de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material	4 y 5	(3.407.613,74)	(3.475.175,54)
Excesos de provisiones		-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado material		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		2.109.203,46	11.269.306,77
Ingresos financieros	6 y 7	65.738,91	195.255,13
Gastos financieros	5	(2.444.097,85)	(2.614.355,30)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	5	45.770,60	69.362,63
Diferencias de cambio		-	-
RESULTADO FINANCIERO		(2.332.688,34)	(2.349.737,54)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(223.384,88)	8.919.569,23
Impuesto sobre beneficios	10	-	(89.195,69)
RESULTADO DEL EJERCICIO		(223.384,88)	8.830.373,54

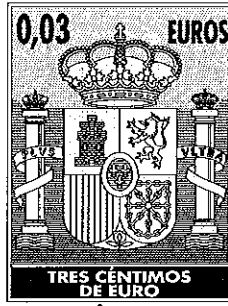
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



OK3599252

SEGURO FONDO INVERSIÓN, FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 3)

(Euros)

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		(223.384,88)	8.830.373,54
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	5	(24.688.682,05)	(13.990.992,06)
Por valoración de inversiones inmobiliarias		(24.938.062,68)	(14.132.315,19)
Efecto impositivo	10	249.380,63	141.323,13
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	5	(5.963.514,58)	(8.588.562,16)
Por valoración de inversiones inmobiliarias		(6.023.752,10)	(8.675.315,31)
Efecto impositivo	10	60.237,52	86.753,15
Total de ingresos y gastos reconocidos		(30.875.581,51)	(13.749.180,68)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.



OK3599253

CLASE 8.^a

RENTAS DEL PATRIMONIO

SEGURFONDO INVERSIÓN, FONDO DE INVERSIÓN INMOBILIARIA

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1 A 3)

(Euros)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias o inmovilizado material de uso propio	Total
Saldos al 31 diciembre de 2008(*)	329.715.681,10	(1.481.484,90)	19.063.379,99	11.373.091,21	242.927.600,17	601.598.267,57
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2009 (*)	329.715.681,10	(1.481.484,90)	19.063.379,99	11.373.091,21	242.927.600,17	601.598.267,57
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	8.830.373,54	(22.579.554,22)	(13.749.180,68)
Aplicación del resultado del ejercicio	11.373.091,21	-	-	(11.373.091,21)	-	-
Operaciones con participes:						
Suscripciones	959.900,35	-	-	-	-	959.900,35
Reembolsos	(62.183.076,84)	-	-	-	-	(62.183.076,84)
Saldos al 31 diciembre de 2009 (*)	279.865.595,82	(1.481.484,90)	19.063.379,99	8.830.373,54	220.348.045,95	526.625.910,40
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2010	279.865.595,82	(1.481.484,90)	19.063.379,99	8.830.373,54	220.348.045,95	526.625.910,40
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(223.384,88)	(30.652.196,63)	(30.875.581,51)
Aplicación del resultado del ejercicio	8.830.373,54	-	-	(8.830.373,54)	-	-
Operaciones con participes:						
Suscripciones	-	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 diciembre de 2010	288.695.969,36	(1.481.484,90)	19.063.379,99	(223.384,88)	189.695.849,32	495.750.328,89

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.



OK3599254

CLASE 8.^a

CÓDIGO 80000000

Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

1. Reseña del Fondo

Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria (en adelante, el Fondo) se constituyó el 30 de noviembre de 1994. Su operativa se encuentra sujeta, principalmente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha Ley, y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva. Asimismo, el Fondo también está sujeto, entre otros textos normativos, a la Orden Ministerial de fecha 24 de septiembre de 1993, sobre Fondos y Sociedades de Inversión Inmobiliaria, a la Ley 20/1998, de 1 de julio, de Reforma de Régimen Jurídico y Fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva de Naturaleza Inmobiliaria y a la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008.

Con fecha 9 de junio de 2010 entró en vigor el Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reglamentos en el ámbito tributario. En la disposición derogatoria única de dicho Real Decreto se indica que queda derogado el artículo 24.3 de la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 24 de septiembre de 1993, sobre fondos y sociedades de inversión inmobiliaria, en el que se indicaba que si en el plazo de dos años desde el inicio de la liquidación no se hubiesen podido enajenar todos los bienes y derechos sobre bienes inmuebles integrantes del patrimonio del Fondo Inmobiliario, se procedería por la Sociedad Gestora a la cancelación del Fondo e inscripción de los bienes y derechos sobre inmuebles en el Registro de la Propiedad a favor de todos los partícipes. A través del artículo 1.24 del mencionado Real Decreto 749/2010, de 7 de junio, se añade un nuevo apartado 5 al artículo 63 del Real Decreto 1.309/2005, mediante el cual, el régimen de disolución y liquidación de los fondos de inversión inmobiliaria será el previsto con carácter general en el artículo 33 del Real Decreto 1.309/2005, con las siguientes especialidades durante el periodo de liquidación:

- a) Una vez iniciado el proceso de liquidación del fondo, la comisión de gestión que puede percibir la SGIIC como remuneración de sus servicios a dicho fondo no podrá superar el 1,5 por ciento del patrimonio del fondo durante el primer año, el 1 por ciento durante el segundo año y el 0,5 por ciento a partir del tercer año. Durante el periodo de liquidación del fondo, la SGIIC no podrá percibir comisión de gestión sobre resultados.
- b) En la información pública periódica deberá incluirse una referencia detallada sobre el proceso de venta de la cartera de inversiones inmobiliarias de la IIC. En particular, deberá informarse para cada periodo del grado de avance del proceso de ventas, de las actuaciones de ventas desarrolladas, del detalle de los inmuebles vendidos, de los precios de venta, de los inversores contactados y de las ofertas recibidas. Adicionalmente, en el informe anual se incluirá una recapitulación del proceso de ventas realizado en todo el ejercicio y una referencia a las perspectivas de ventas para el año siguiente.
- c) El depositario del fondo deberá verificar que la actuación de la SGIIC en el proceso de liquidación se realiza con la máxima diligencia encaminada a liquidar el fondo en el menor plazo posible, asegurando que cada una de las ventas se ha realizado en beneficio de los partícipes y en condiciones de mercado. Tal verificación quedará reflejada en un informe anual que estará a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.^a

INSTRUMENTO



OK3599255

El Fondo figura inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión Inmobiliaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

El objeto social exclusivo del Fondo es la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana (en el que las viviendas, residencias estudiantiles y residencias de la tercera edad representen, al menos, el 50% del importe total del activo) para su posterior explotación en arrendamiento, bien desde el momento de su adquisición o bien una vez rehabilitados, exclusividad que es compatible con la inversión en los valores y activos líquidos que, de forma específica, se determinan en la normativa que le es aplicable. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o 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 la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Según se indica en la Nota 9, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Inverseguros Gestión, S.A, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) –en adelante, la Sociedad Gestora–, entidad perteneciente al Grupo Inverseguros. Al 31 de diciembre de 2010, los accionistas de la sociedad dominante del mencionado Grupo (que es propietario de la totalidad del capital de la Sociedad Gestora del Fondo) poseían el 9,48% de las participaciones del Fondo.

La Entidad Depositaria del Fondo (véase Nota 9) es Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A. (Sociedad Unipersonal) entidad integrada, asimismo, en el Grupo Inverseguros. Al 31 de diciembre de 2010, dicha entidad poseía el 0,57% de las participaciones del Fondo.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, Inmoseguros Gestión, S.A. (Sociedad Unipersonal) e Inverseguros, S.A., sociedades pertenecientes al Grupo Inverseguros, poseían el 0,24% y el 0,14% de las participaciones del Fondo, respectivamente.

La tasadora de los bienes inmuebles del Fondo (en adelante, la Sociedad de Tasación) es Tinsa, Tasaciones Inmobiliarias, S.A., sociedad independiente del Grupo Inverseguros, e inscrita en el Registro de Entidades Especializadas en Tasaciones del Banco de España con el número 4.313. Al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad de Tasación no poseía participaciones del Fondo.

Suspensión del reembolso de participaciones producida durante el ejercicio 2009

Con fecha 27 de marzo de 2009 fue publicado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un hecho relevante por el que la Sociedad Gestora del Fondo solicitaba a la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorización para suspender el reembolso de las participaciones del mismo, por un periodo de dos años, desde el 31 de marzo de 2009 hasta el 31 de marzo de 2011, inclusive, al amparo de lo dispuesto en el artículo 63.3.d) del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre. Dicha solicitud se hizo tras haber recibido el Fondo solicitudes de reembolso de participaciones por un importe de 585.733.590,34 euros, lo que representaba un 96,80% de su patrimonio al 27 de marzo de 2009. En dicha solicitud se pedía, asimismo, y durante el plazo de suspensión, autorización para la exención en el cumplimiento de los coeficientes de diversificación del artículo 61 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, al amparo de lo dispuesto por el artículo 63.3.d) del mencionado Reglamento.

Con el fin de garantizar un trato equitativo a los partícipes del Fondo, y formando parte de la solicitud de autorización de suspensión de reembolsos descrita en el párrafo anterior, se amplió el plazo en que las solicitudes de reembolso podían presentarse hasta el 2 de abril de 2009, inclusive, sin que fuera aplicable comisión o descuento alguno asociado a los reembolsos.



CLASE 8.^a

8000000000



OK3599256

Con fecha 3 de abril de 2009, fue publicado un hecho relevante en el que se indicaba que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizaba la suspensión del reembolso de las participaciones en los términos que a continuación se mencionan. Posteriormente, con fecha 6 de abril de 2009, fue publicado un nuevo hecho relevante en el que se indicaba que el importe final de los reembolsos solicitados había ascendido a 590.738.525,06 euros, lo que representaba un 97,90% del patrimonio del Fondo a 31 de marzo de 2009.

Por tanto, se estableció que el reembolso de las participaciones se llevaría a cabo de la siguiente forma:

- a) Un importe equivalente al 10% del patrimonio del Fondo al 31 de marzo de 2009 sería satisfecho, aplicando el valor liquidativo a dicha fecha, en dos plazos: entre los días 1 y 5 de abril de 2009, en que se abonaría un importe equivalente al 5% del patrimonio del Fondo; y entre los días 1 y 5 de junio de 2009, en que se satisfaría el 5% restante. En ambos casos, a prorrata de los reembolsos solicitados con anterioridad a que la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizara la suspensión solicitada.

Para atender estos pagos, la Sociedad Gestora del Fondo intentaría concluir ventas razonables del patrimonio inmobiliario del Fondo y, si fuera necesario, obtener financiación para atender necesidades transitorias de tesorería, u otras vías previstas en la normativa aplicable, tales como la entrada de nuevos partícipes en el Fondo interesados o el aplazamiento de los reembolsos de los inversores que voluntariamente lo acepten. El citado endeudamiento se iría amortizando, en su caso, una vez fueran atendidos los reembolsos hasta el equivalente al 10% del patrimonio del Fondo, a medida que se generara liquidez neta mediante la venta de activos por parte del Fondo.

- b) Para el reembolso del importe restante, el Fondo iniciaría un programa ordenado de enajenación de activos, con el objetivo de realizarlos en el menor plazo posible, que sea compatible con la mayor diligencia y en interés de los partícipes, de tal forma que, una vez cancelado, en su caso, el endeudamiento bancario, cada vez que obtuviera liquidez disponible equivalente al 10% de su patrimonio, la distribuiría a prorrata entre los reembolsos pendientes de pago total, aplicando el valor liquidativo que correspondiera al cierre del mes anterior a aquel en que se realice el pago. Este proceso se repetiría hasta que se hubiera completado el pago total de los reembolsos solicitados que estuvieran pendientes.

Si, transcurrido el plazo de dos años de suspensión de reembolsos definido, no hubiera sido satisfecho el pago de reembolsos pendientes, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo; disolución ésta que también se acordaría si el patrimonio del mismo fuere inferior al mínimo establecido por la normativa vigente aplicable. Durante ese mismo periodo de dos años, la Sociedad Gestora del Fondo aplicaría una rebaja a la comisión de gestión que venía percibiendo, que quedaría fijada en el 0,85% del patrimonio gestionado. En el mismo sentido, la Entidad Depositaria reduciría su comisión al 0,05%.

Los partícipes que hayan solicitado el reembolso de sus participaciones podrán revocar total o parcialmente su solicitud de reembolso en la parte que estuviere pendiente de pago por el Fondo.

En aplicación de los términos de la suspensión de reembolsos autorizada anteriormente descrita, así como de los acuerdos alcanzados posteriormente entre los partícipes del Fondo y la sociedad gestora del mismo, que permitieron un aplazamiento en el pago de parte del reembolso inicialmente comprometido, entre los días 1 y 5 de abril de 2009, con fecha 3 de diciembre de 2010 y con fecha 26 de marzo de 2010 se reembolsaron, respectivamente, 35.175, 13.500 y 13.508 miles de euros que suponen en conjunto, aproximadamente, un 10% del patrimonio del Fondo al 31 de marzo de 2009. El último de estos reembolsos se encontraba pendiente de pago al 31 de diciembre de 2009 y se incluía en el epígrafe "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance a dicha fecha.

Por otro lado, tal y como establecen los términos de la suspensión de reembolsos, si transcurrido el plazo de dos años de suspensión de reembolsos definido, que finaliza el 31 de marzo de 2011, no hubiera sido satisfecho el pago de los restantes reembolsos pendientes, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de



OK3599257

CLASE 8.ª

[Código de barras]

liquidación del Fondo. En opinión de los administradores de la sociedad gestora del Fondo, dada la evolución del proceso de enajenación de activos (véanse Notas 5 y 11) y la proximidad de la fecha en la que finaliza el plazo de suspensión de reembolsos, es previsible que el Fondo no pueda satisfacer el pago de la totalidad de los reembolsos pendientes con anterioridad al 31 de marzo de 2011, por lo que, a partir de dicha fecha, se acordaría la disolución y consecuente apertura del proceso de liquidación del Fondo. Dicho proceso de liquidación duraría el tiempo necesario hasta que se haga efectiva la venta de la cartera de inversiones inmobiliarias del Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso, o hasta que se produzca cualquier hecho o circunstancia que interrumpa el mencionado proceso de liquidación, como es el de la revocación de las solicitudes de reembolso por parte de los partícipes.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas aplicando el principio de empresa en funcionamiento. En cualquier caso, las inversiones inmobiliarias están registradas al 31 de diciembre de 2010 al valor razonable determinado en base a tasaciones elaboradas por expertos independientes de acuerdo con la periodicidad establecida en el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva y en la Circular mencionada anteriormente, aunque sin recoger los potenciales efectos de los costes de liquidación del Fondo. En este entorno, y teniendo en cuenta la inestabilidad actual del mercado inmobiliario, el valor al que finalmente serán liquidados los activos y los costes finales de liquidación, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerán de la evolución del previsible proceso de liquidación.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora en su reunión celebrada el 25 de enero de 2011. Dichas cuentas anuales se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de la mencionada Sociedad Gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables y normas de valoración

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y las normas de valoración generalmente aceptados que se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.



CLASE 8.^a

INVERSIONES



OK3599259

	Años de Vida Útil Estimada
Mobiliario y enseres	4

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

b) Cartera de inversiones inmobiliarias

Incluye, básicamente, el importe de las inversiones en inmuebles de naturaleza urbana, cuya localización o domicilio social se encuentre tanto dentro como fuera de España, bien para explotarlos en régimen de arrendamiento, bien para obtener una plusvalía en su venta como consecuencia de los incrementos que se produzcan en el futuro en sus respectivos precios de mercado. Adicionalmente, se encuentran incluidos, en su caso, los derechos reales y las concesiones administrativas adquiridas para su explotación, así como las entregas de efectivo realizadas para la compra de inmuebles en fase de construcción.

Se consideran inmuebles de naturaleza urbana adquiridos para su explotación, aquellos que constituyen viviendas, oficinas, locales comerciales, residencias estudiantiles, residencias de la tercera edad y otros destinados al arrendamiento (incluido, en su caso, los trasteros y plazas de garaje -con un máximo de dos- vinculados a las viviendas cuando se hayan adquirido en el mismo acto o simultáneamente o se alquilen o pretendan alquilar de forma conjunta con la vivienda y siempre que estén en el mismo edificio).

i. Clasificación de la cartera de inversiones inmobiliarias

La cartera de inversiones inmobiliarias se desglosa, a efectos de presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Inmuebles terminados: incluye el valor razonable de los inmuebles finalizados.
- Otros derechos reales: recoge el valor razonable de los derechos de superficie u otros derechos reales sobre bienes inmuebles.
- Inversiones adicionales, complementarias y rehabilitaciones en curso: recoge los importes desembolsados que supongan un aumento de la capacidad, productividad o alargamiento de la vida útil de un inmueble.

Adicionalmente, en cuentas de orden se registran los siguientes conceptos relacionados con la cartera de inversiones inmobiliarias:

- Compromisos por compra de inmuebles y Contratos de arras: reflejan, en su caso, el importe nominal comprometido desde el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la operación.
- Compromiso de venta de inmuebles: recoge, en su caso, el precio de venta pactado.
- Aavales recibidos: recoge el importe de los avales constituidos a favor del Fondo.

ii. Reconocimiento y valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias



CLASE 8.^a

INVERSIONES INMOBILIARIAS



OK3599260

Las inversiones inmobiliarias se reconocen cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

La cartera de inversiones inmobiliarias se clasifica, a efectos de su valoración, como "Inversiones inmobiliarias valoradas a valor razonable con cambios en patrimonio". El valor del terreno y el de la edificación debe figurar por separado, en los registros internos, de forma que las amortizaciones de los edificios y las variaciones en la valoración queden correlacionadas con la parte del bien inmueble correspondiente.

El valor razonable será, salvo evidencia de lo contrario, el precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta de las inversiones inmobiliarias señaladas en condiciones operativas. Entre dichas contraprestaciones se incluyen los gastos necesarios para la compra de inmuebles, los impuestos no deducibles, los gastos notariales y registrales y los pagados a un tercero distinto del vendedor. Los inmuebles en fase de construcción se valoran inicialmente por el importe desembolsado correspondiente a la obra ejecutada. Dichas valoraciones iniciales de las inversiones inmobiliarias se mantendrán hasta la realización de la primera tasación periódica. Posteriormente, la cartera de inversiones inmobiliarias se valora por su valor razonable (determinado según la técnica de valoración descrita en el apartado iii siguiente), sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación.

La pérdida por deterioro del valor de una inversión inmobiliaria se produce cuando su valor en libros excede su valor de tasación. Las correcciones valorativas por deterioro de las inversiones inmobiliarias, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de resultados excepto que el saldo en la partida de ajustes en patrimonio del inmueble en cuestión consigne un saldo positivo. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros del inmueble.

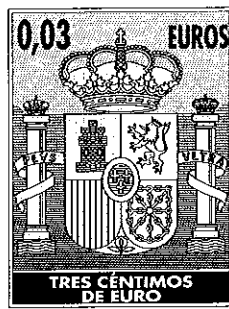
Cuando se incrementa el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de una revalorización, este aumento (neto del efecto impositivo) se registra en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio del Fondo. No obstante, este incremento se reconocerá en resultados del ejercicio cuando suponga una reversión de una pérdida por deterioro que haya sido reconocida previamente en resultados.

Cuando se reduzca el valor en libros de las inversiones inmobiliarias como consecuencia de la actualización de una tasación, tal disminución se reconocerá en el resultado del ejercicio. No obstante, la disminución será registrada en el epígrafe "Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material", dentro del patrimonio del Fondo, en la medida en que tal disminución no exceda del saldo de la citada cuenta.

Cuando los inmuebles terminados se encuentren en proceso de rehabilitación, de acuerdo con la definición señalada en el artículo 4 de la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008), su valor razonable será, en su caso, su valor de tasación, deducido el coste final previsto que corresponda a la obra no ejecutada.

En el caso de inmuebles en fase de proyecto o construcción, su valor razonable es, en su caso, el importe desembolsado por obra ejecutada más las revalorizaciones generadas según el último valor de tasación, ponderadas por el porcentaje de obra ejecutada del inmueble.

El valor razonable de las sociedades cuyo activo está constituido mayoritariamente por bienes inmuebles (sociedades tenedoras) y entidades de arrendamiento, se calcula, en su caso, de acuerdo con los criterios de valoración incluidos en la Norma 6^a de la Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 1/2001, de 18 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado



OK3599261

CLASE 8.^a

INVERSIONES INMOBILIARIAS

de Valores, sobre modelos de folletos explicativos de las Instituciones de Inversión Colectiva), adaptándola a las exigencias de las Instituciones de Inversión Colectiva inmobiliarias en la Orden ECO/805/2003 (modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008).

En el caso de que se mantengan contratos de adquisición de inversiones inmobiliarias en los que se establezcan condiciones que impliquen una probabilidad razonable de no ejecución se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

Los anticipos o entregas a cuenta, indemnizaciones a arrendatarios y las inversiones adicionales, complementarias o en curso se valoran por su coste o precio de adquisición, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

El valor razonable no se modifica hasta la utilización de una nueva tasación, salvo en el caso de las sociedades tenedoras y entidades de arrendamiento, e inmuebles en fase de construcción. En estos últimos, el valor razonable puede modificarse durante el periodo de validez del informe de tasación con el fin de incorporar el cambio de valor derivado del grado de avance de la obra. Para ello, se debe contar con la certificación del porcentaje de obra ejecutada por parte de la dirección facultativa o tasador a la fecha en que se pretende recoger el nuevo valor razonable.

Adicionalmente, el Fondo amortiza su cartera de inversiones inmobiliarias. La amortización se calcula aplicando el método lineal sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual (entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y las construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización). El importe correspondiente a estas amortizaciones es periodificado y registrado por el Fondo de forma mensual. El resultado de aplicar este criterio de registro no difiere de forma significativa del que resultaría de registrar la amortización con la misma periodicidad que las tasaciones y en el mes en que se lleve a cabo la tasación del inmueble correspondiente.

Cuando se revalorizan los bienes inmuebles, la amortización acumulada en la fecha de revalorización se elimina contra el importe en libros bruto del inmueble, de manera que se reexpresa el valor neto resultante, hasta alcanzar el importe revalorizado.

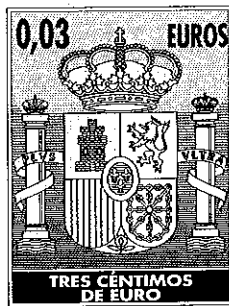
La dotación anual en concepto de amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, y se determina en función de los años de vida útil estimada de los diferentes elementos según el siguiente detalle:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles terminados(excluido el valor del terreno)	50
Derechos reales	17 (*)

(*) La duración de los derechos reales viene establecida en los contratos suscritos con las contrapartes.

iii. Técnicas de valoración

La única técnica de valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias es la correspondiente a la utilización de tasaciones efectuadas por la Sociedad de Tasación (véanse Notas 1 y 2.a).



OK3599262

CLASE 8.^a

[...]

Conforme al artículo 17 de la Orden Ministerial de 24 de septiembre de 1993, los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán valorar sus inmuebles comprados o comprometidos al menos una vez al año, para lo que deben solicitar la tasación de los mismos. Las tasaciones de los inmuebles que se vayan incorporando a la cartera del Fondo se realizarán en el mes en que haya una menor concentración de patrimonio inmobiliario a tasar. En este sentido, tal y como establece la Circular 2/2008, de 26 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores por la que se modifica parcialmente la Circular 4/1994, el calendario de tasaciones deberá remitirse mensualmente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias se corresponde con el último valor de tasación, calculado de acuerdo con lo establecido, para la finalidad de determinación del patrimonio del Fondo, en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y determinados derechos para ciertas finalidades financieras, modificada por las Órdenes EHA/3011/2007 y EHA/564/2008. Cuando entre la fecha de adquisición y la de valoración no haya mediado tasación alguna, el valor aplicable será el valor razonable inicial.

Para inmuebles en régimen de arrendamiento, las tasaciones recogen el menor valor entre el "valor por comparación" y el "valor por actualización de rentas", calculados conforme a la normativa vigente y resultantes de la última tasación realizada por la Sociedad de Tasación. Para inmuebles pendientes de arrendamiento, las tasaciones recogen el "valor por comparación". El "valor por comparación" es el determinado basándose en informaciones concretas sobre transacciones reales y ofertas en firme, apropiadamente corregidas en función de las cualidades y características del inmueble. El "valor por actualización de rentas" es el valor resultante de la actualización, a un tipo de interés calculado de acuerdo a la normativa vigente, de los flujos de caja futuros que se estima serán obtenidos por el arrendamiento del inmueble. En ambos casos, la Sociedad Gestora del Fondo podría aplicar con el consentimiento previo, motivado y por escrito, de la Sociedad de Tasación, una oscilación de hasta el 3 por ciento, al alza o a la baja, sobre dicho valor de tasación.

Adicionalmente, para inmuebles en los que exista una opción de compra a favor de un tercero, la valoración de dichos elementos no excederá el precio fijado para la opción. A estos efectos, la tasación obtenida de dichos inmuebles deberá recoger los límites a la valoración de los mismos que puedan suponer los compromisos de venta asumidos por el Fondo. En caso contrario, la Sociedad Gestora del Fondo ajustará dicha valoración al precio de venta prefijado.

iv. Baja del balance de la cartera de inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja en el momento de su enajenación o disposición por otra vía o cuando no se espere obtener beneficios o rendimientos económicos futuros de las mismas.

El importe nominal comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compromisos de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de ejecución o rescisión del compromiso de compra. En el momento de ejecución del compromiso, los saldos de las partidas anteriormente descritos se reclasifican al epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario se produce la rescisión del compromiso o contrato, el beneficio o pérdida generada se imputa a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias, dando de baja todas las partidas asociadas a la inversión.

El importe comprometido, las entregas a cuenta y el valor razonable recogido en el epígrafe "Cartera de inversiones inmobiliarias – Cartera interior de inmuebles y derechos – Compra de opciones de compra de inmuebles" del activo del balance, se da de baja del balance, en su caso, en el momento de la ejecución de la opción de compra. En ese momento, los saldos de las partidas anteriormente descritas se reclasifican al



CLASE 8.ª

[CÓDIGO FONDO]



OK3599263

epígrafe correspondiente, según su uso y clasificación del inmueble subyacente, a su valor razonable. Si por el contrario la opción no se ejecuta, se dan de baja las partidas, imputándose la pérdida generada por la no ejecución de la inversión a resultados en el epígrafe "Resultados por enajenaciones y otros de inversiones inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación y valoración

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- **Tesorería:** este epígrafe incluye las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el Folleto Informativo. Asimismo, se incluyen las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- **Deudores:** recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos así como los derechos de crédito y cuentas deudoras que, por cualquier concepto diferente a los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. Asimismo, incluye los deudores por alquileres y venta de inmuebles, y los deudores dudosos o morosos (y los que puedan estar avalados o garantizados). La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de valoración, como "Partidas a cobrar".
- **Cartera de inversiones financieras – Cartera Interior:** recoge el importe de las imposiciones a plazo mantenidas por el Fondo en instituciones financieras y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Partidas cobrar".

ii. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación y valoración

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- **Deudas a largo/corto plazo:** recoge las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Incluye las fianzas recibidas de arrendatarios. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- **Acreedores:** recoge cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Incluye, en su caso, los saldos acreedores por compra de inmuebles. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".

iii. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es



OK3599264

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera cobrar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro de las partidas a cobrar, así como su reversión, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal. El Fondo no ha actualizado el valor de las fianzas recibidas de arrendatarios a largo plazo, si bien su efecto no es significativo.

v. Baja del balance de los activos y pasivos financieros

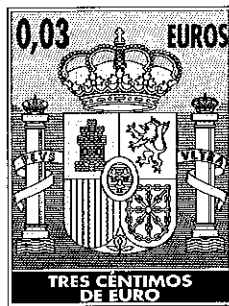
El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros -caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra-, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida, neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido -caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos-, el activo financiero transferido no se da de baja del balance y se continúa valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.
3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se haya retenido su control.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.



OK3599265

CLASE 8.^a

DEUDORES

Los créditos registrados en los epígrafes "Deudores – Deudores por venta de inmuebles" y "Deudores – Deudores por alquileres", del balance, cuyo cobro sea problemático o en los que hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial se dan de baja contabilizándose como contrapartida en los epígrafes "Deudores – Deudores dudosos o morosos" o "Deudores – Deudores dudosos o morosos avalados o garantizados", según existan o no garantías o avales sobre el cobro de dichos saldos.

d) Contabilización de operaciones*i. Compraventa de valores al contado*

Las operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de su contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza, y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventas de Instituciones de Inversión Colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en caso de existir, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Adquisición temporal de activos:

- Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran, en su caso, como Valores representativos de deuda en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

Corresponde, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Patrimonio atribuido a partícipes

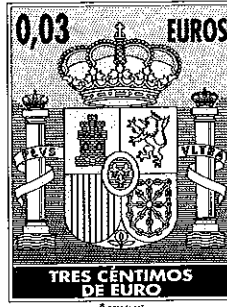
Las participaciones en que se encuentra dividido el patrimonio del Fondo se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción, en función del primer valor liquidativo de la participación que se calcule con posterioridad a la solicitud de la suscripción. Asimismo, de acuerdo con el Folleto Informativo del Fondo, los partícipes podrán solicitar el reembolso parcial o total de sus participaciones tres veces al año. El valor liquidativo aplicable al reembolso será el correspondiente al último día de los meses de marzo, julio y noviembre de cada año. La petición del reembolso deberá hacerse cumplimentando la correspondiente solicitud, con un plazo de entre un mes y quince días de antelación a la fecha concreta establecida para determinar el valor liquidativo mensual aplicable a la operación. En cualquier



CLASE 8.^a

PAQUETE DE INVERSIÓN



OK3599266

caso, el régimen aplicable a las suscripciones y reembolsos se ajusta a lo dispuesto en el artículo 1.4 del Real Decreto 845/1999 de 21 de mayo. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a participes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas – Participes" del pasivo del balance.

Tal y como se indica en la Nota 1, con fecha 27 de marzo de 2009 la Sociedad Gestora del Fondo solicitó autorización a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la cual fue concedida con fecha 3 de abril de 2009) para suspender el reembolso de participaciones por un período de dos años a contar desde el día 31 de marzo de 2009, al amparo del artículo 63.3.d) del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por concurrir peticiones de reembolso que representaban el 96,80% del patrimonio del Fondo al 27 de marzo de 2009.

A partir del 31 de diciembre de 2008, y una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado de dicho ejercicio, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputará al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a participes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas – Participes" del pasivo del balance. Al 31 diciembre de 2010 y 2009, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a participes y accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados que se encontraban pendientes de aplicación a dichas fechas y que se habían generado en ejercicios anteriores.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros, devengados con posterioridad al momento de la adquisición, se reconocen contablemente, en su caso, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses de la cartera de activos financieros se registra, en su caso, en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

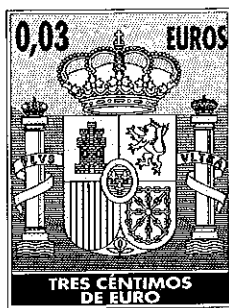
Los ingresos que recibe el Fondo, como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OK3599267

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra, en su caso, en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente corresponde al importe que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y los pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, corresponde al reconocimiento y cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. A estos efectos, se considerarán diferencias temporarias las derivadas de las variaciones de valor imputadas en patrimonio de los activos inmobiliarios en los que invierte el Fondo.

En caso de que existan derechos por pérdidas fiscales a compensar en ejercicios posteriores, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del balance.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

La práctica totalidad de las operaciones realizadas por el Fondo han sido denominadas en euros.

j) Operaciones vinculadas

El Real Decreto 845/1999 y el Real Decreto 1.309/2005, establecen cautelas aplicables a las compras, ventas y arrendamientos de inmuebles realizadas con partícipes del Fondo, o con personas o entidades



OK3599268

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS

vinculadas a éstos (determinados de acuerdo con los criterios contenidos en el mencionado Reglamento y lo previsto en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores). Durante los ejercicios 2010 y 2009, el Fondo no ha efectuado operaciones de compraventa de inmuebles con partícipes (o partes vinculadas a los mismos); asimismo, el Fondo no tiene inmuebles arrendados a partícipes (o partes vinculadas a los mismos), que excedan de los límites establecidos por la normativa vigente.

Adicionalmente, el Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y en el artículo 99 del Real Decreto 1.309/2005. Para ello, la Sociedad Gestora del Fondo cuenta con un procedimiento de control de operaciones vinculadas, verificándose entre otros aspectos, que las operaciones son contratadas a precios de mercado. Tal y como se establece en la Circular 4/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el contenido de los informes trimestrales, semestral y anual de Instituciones de Inversión Colectiva y del Estado de Posición, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación y el importe de las adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario.

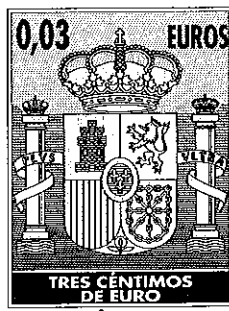
4. Inmovilizado material

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe del balance, compuesto por el mobiliario y enseres del Fondo, durante los ejercicios 2010 y 2009, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coste:		
Saldos al inicio del ejercicio	1.466	1.466
Adiciones	13	-
Saldos al cierre del ejercicio	1.479	1.466
Amortización acumulada:		
Saldos al inicio del ejercicio	(1.125)	(924)
Dotaciones	(183)	(201)
Saldos al cierre del ejercicio	(1.308)	(1.125)
Inmovilizado material neto	171	341

5. Cartera de inversiones inmobiliarias

El movimiento que se ha producido en el saldo de los epígrafes que componen el capítulo "Cartera de inversiones inmobiliarias" del Fondo, durante los ejercicios 2010 y 2009, ha sido el siguiente:



OK3599269

CLASE 8.^a

INVERSIÓN INMOBILIARIA

	Miles de Euros					
	Inmuebles en Fase de Construcción	Inmuebles Terminados	Otros Derechos Reales	Total Cartera Interior de Inmuebles y Derechos	Inversiones Adicionales, Complementarias y Rehabilitaciones en Curso	Total Cartera de Inversiones Inmobiliarias
Saldos al 1 de enero de 2009	-	628.715	3.717	632.432	1.079	633.511
Adiciones	-	-	-	-	530	530
Trasposos	-	1.381	-	1.381	(1.381)	-
Retiros	-	(10.778)	-	(10.778)	-	(10.778)
Dotación para amortizaciones	-	(3.274)	-	(3.274)	-	(3.274)
Deterioro (neto)	-	(1.358)	-	(1.358)	-	(1.358)
Variación de valor razonable-						
Plusvalías	-	-	14	14	-	14
Minusvalías	-	(14.146)	-	(14.146)	-	(14.146)
Bajas por ventas	-	(8.675)	-	(8.675)	-	(8.675)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	-	591.865	3.731	595.596	228	595.824
Adiciones	-	-	-	-	59	59
Trasposos	-	232	-	232	(232)	-
Retiros	-	(9.908)	-	(9.908)	-	(9.908)
Dotación para amortizaciones	-	(3.225)	-	(3.225)	-	(3.225)
Deterioro (neto)	-	(4.385)	-	(4.385)	-	(4.385)
Variación de valor razonable-						
Plusvalías	-	1.084	-	1.084	-	1.084
Minusvalías	-	(25.955)	(67)	(26.022)	-	(26.022)
Bajas por ventas	-	(6.024)	-	(6.024)	-	(6.024)
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	543.684	3.664	547.348	55	547.403

El importe de las plusvalías brutas de la cartera de inversiones inmobiliarias de la Sociedad asciende, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, a 191.612 y 222.574 miles de euros, respectivamente (véase Anexo I). Dichos importes, netos de sus correspondientes efectos fiscales, que ascienden a 1.916 y 2.226 miles de euros, respectivamente (véase Nota 10), figuran registrados en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas – Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material – Ajustes por plusvalías de las inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" del pasivo del balance a dichas fechas.

Es política de la Sociedad Gestora contratar todas las pólizas que se estimen necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material del Fondo.

El detalle de los inmuebles que integran la cartera de inmuebles del Fondo, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, se muestra en el Anexo I, encontrándose la totalidad de la misma denominada en euros.

Durante el ejercicio 2010, el Fondo ha realizado la venta 11 inmuebles, correspondiendo todos ellos a ventas parciales (8 ventas en el ejercicio 2009, de los que 7 correspondían a ventas parciales). El detalle de dichas ventas se muestra a continuación:



OK3599270

CLASE 8.^a

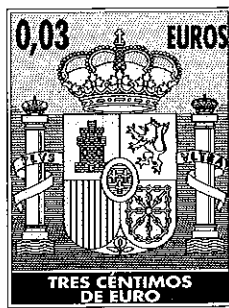
INVENTARIO DE BIENES

	Fecha de Compra	Fecha de Venta	Miles de Euros			
			Valoración Inicial	Valor Razonable en el Momento de la Venta	Precio de Venta	Resultado
Ejercicio 2009:						
Colombia 39-41	26/09/1997	15/12/2009	172	513	506	334
García de Paredes 55	15/02/1996	29/10/2009	537	1.374	1.381	844
España c/v M. Alonso Mtnz 2	25/03/1999	22/12/2009	200	579	530	330
J. Camarillo, 29 Ed.5 Citypark	19/06/2001	10/06/2009	3.588	7.246	7.754	4.166
J. Camarillo, 29 Edif.1-2-5	19/06/2001	10/06/2009	438	753	897	459
Miramar	31/07/2002	18/11/2009	255	438	412	157
Arroyo de la Vega	13/11/2003	23/12/2009	411	523	500	89
Virgilio 2	24/01/2006	12/02/2009	5.177	8.027	8.860	3.683
			10.778	19.453	20.840	10.062
Ejercicio 2010:						
Arroyo del Fresno, 22	30/05/2000	10/06/2010	320	953	915	595
Colombia 39-41	26/09/1997	06/05/2010	273	856	860	587
García de Paredes, 55	15/02/1996	09/06/2010	445	1.143	1.228	783
España c/v M. Alonso Mtnz, 2	25/03/1999	15/07/2010	610	1.656	1.663	1.053
Manuela Malasaña, 3	27/09/1996	14/07/2010	262	894	850	588
Sofía, Edificio Las Rosas BQ II	30/03/2001	22/01/2010	181	340	307	126
Dr. Esquerdo 155 "Portal-B"	12/12/2001	14/07/2010	301	611	615	314
Embajadores, 181	27/09/2004	25/06/2010	298	421	425	127
Soto-Park I	12/01/2004	08/04/2010	1.994	2.657	2.674	680
Isla Tabarca, 2	29/11/2004	23/12/2010	588	631	558	-30
PS de Alcobendas, 14	23/04/2007	03/02/2010	4.636	5.770	5.425	789
			9.908	15.932	15.520	5.612

La diferencia entre el valor razonable en el momento de la venta y la valoración inicial de los inmuebles vendidos en el ejercicio 2010, y que se muestran en el detalle anterior, cuyo importe asciende a 6.024 miles de euros (8.675 miles de euros en el ejercicio 2009), corresponde al importe bruto transferido, durante dicho ejercicio, desde el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas - Ajustes por cambios de valor en inversiones inmobiliarias e inmovilizado material" a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2010, el saldo de la cuenta "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance incluye, por importe de 245 miles de euros (297 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), el importe recibido correspondiente a los contratos de arras firmados por el Fondo, de los que 170 y 49 miles de euros se han materializado en ventas con posterioridad al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, respectivamente (véase Nota 11). El importe comprometido por estos contratos de arras asciende a 2.075 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (5.669 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) y figura registrado en el epígrafe "Compromisos de venta de inmuebles" de las cuentas de orden.

Los ingresos obtenidos por el arrendamiento de los inmuebles propiedad del Fondo han ascendido a 16.501 miles de euros en el ejercicio 2010 (19.027 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe "Ingresos por alquiler" de la cuenta de pérdidas y ganancias, quedando pendiente de cobro, al 31 de diciembre de 2010, un importe, neto de deudores morosos (totalmente deteriorados), de 426 miles de euros (615 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) que figuran registrados en el epígrafe "Deudores - Deudores por alquileres" del activo del balance. El epígrafe "Deudores dudosos o morosos" del activo del balance incluye, por importe de 153 miles de euros, deudores dudosos íntegramente deteriorados al cierre del ejercicio 2010 (183 miles de euros al cierre del ejercicio 2009).



OK3599271

CLASE 8.^a

BALANCE FINANCIERO

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en la corrección de valor por deterioro indicada en el párrafo anterior, que cubre la totalidad de los deudores considerados como de dudoso cobro, y parte del resto de deudores, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	213	282
Retiros con abono a la cuenta de pérdidas y Ganancias (*)	(46)	(69)
Saldos al cierre del ejercicio	167	213

(*) Importe registrado en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros".

Finalmente, al 31 de diciembre de 2010, el saldo del epígrafe "Otros deudores" del activo del balance incluye, por importe de 1.393 miles de euros (1.694 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), las fianzas constituidas ante los diversos organismos públicos encargados de la vivienda en las distintas Comunidades Autónomas.

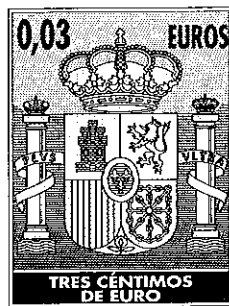
Deudas a largo plazo

El epígrafe "Inmuebles terminados" del activo del balance incluye varios inmuebles afectos a garantía hipotecaria de las pólizas de crédito suscritas por el Fondo, ascendiendo la valoración inicial de los mismos a 84.343 y 85.010 miles de euros, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente. Un detalle de los inmuebles afectos se incluye en el Anexo I.

El 17 de julio de 2007, el Fondo amplió el límite máximo y el vencimiento de la póliza de crédito con garantía hipotecaria suscrita con una entidad financiera. El nuevo límite ha quedado fijado en 25.000 miles de euros con vencimiento el 7 de junio de 2012. El importe dispuesto por el Fondo al cierre de los ejercicios 2010 y 2009 asciende a 25.000 y 23.731 miles de euros, respectivamente que se incluyen en el epígrafe "Deudas a largo plazo" del pasivo del balance. El tipo de interés anual de esta póliza de crédito ha sido del Euribor por el plazo de renovación, más un diferencial del 0,75%. Los intereses devengados por esta póliza de crédito, durante el ejercicio 2010, han ascendido a 455 miles de euros (633 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2010, los intereses devengados y no vencidos ascendían a 204 miles de euros (192 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), que se incluyen en el epígrafe "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance.

Con fecha 14 de julio de 2008, el Fondo suscribió una póliza de crédito con Westdeutsche Immobilienbank AG y Deutsche Postbank AG por importe de 32.000 miles de euros, con vencimiento el 14 de julio de 2016. El Fondo tenía dispuesto la totalidad de dicho importe al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, que se incluye en el epígrafe "Deudas a largo plazo" del pasivo del balance. El tipo de interés anual de dicha póliza es el 6,108%. El principal del préstamo deberá amortizarse de la siguiente forma: 9.600 miles de euros el 14 de julio de 2011, 640 miles de euros el 14 de julio de 2012 y 2013 y 21.120 miles de euros en la fecha de vencimiento. Los intereses devengados por esta póliza de crédito, durante el ejercicio 2010, han ascendido a 1.982 miles de euros (1.971 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2010, los intereses devengados y no vencidos ascendían a 418 miles de euros (418 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), que se incluyen en el epígrafe "Deudas a corto plazo" del pasivo del balance. Dada la liquidez con la que cuenta el Fondo al 31 de diciembre de 2010 (véanse Notas 6 y 7) los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo estiman que no existirán problemas para atender al próximo vencimiento del 14 de julio de 2011.

El saldo de las fianzas recibidas de los arrendatarios de los inmuebles propiedad del Fondo, cuyo importe asciende a 2.161 miles de euros, al 31 de diciembre de 2010 (2.309 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), se incluye en el epígrafe "Deudas a largo plazo" del pasivo del balance.



OK3599272

CLASE 8.^a

PROVISIONES

Provisiones largo plazo

Al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, este epígrafe del pasivo del balance recogía la dotación anual a un fondo de reversión en concepto de amortización del derecho de superficie propiedad del Fondo sobre el inmueble de la calle Cristóbal Colón, 27, por un plazo de 17 años. El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe, durante dichos ejercicios, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	1.578	1.401
Dotaciones (*)	178	177
Saldo al cierre del ejercicio	1.756	1.578

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Deterioro de inversiones inmobiliarias – Incrementos de deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2010 y 2009.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- **Coefficiente de inversión**

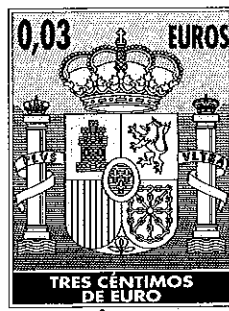
De acuerdo con el artículo 60.2 del Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán invertir, al menos el 70% del promedio anual de saldos mensuales de su activo en bienes inmuebles en los términos del artículo 56.1 de dicho Real Decreto. Este coeficiente se realizará a finales de cada año. El resto del activo, una vez cumplido el coeficiente de liquidez, podrán tenerlo invertido en los valores admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación a los que se refiere el artículo 36 del mencionado Real Decreto.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo cumplía este coeficiente.

- **Coefficiente de diversificación**

De acuerdo con el artículo 61.1 del Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, ningún bien propiedad de los Fondos de Inversión Inmobiliaria, incluidos los derechos sobre él, podrá representar más del 35 por ciento del patrimonio total en el momento de su adquisición. A estos efectos, se considerará el valor de mercado de tasación previa a la compra, o el efectivamente pagado o comprometido cuando sea superior al de tasación. En el caso de edificios, el porcentaje anterior se referirá al valor del edificio en su conjunto y no al de las distintas fincas que lo componen. A estos efectos, se considerará como único inmueble todos los integrados en un mismo edificio.

Como consecuencia de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores de 4 de marzo de 2009, de eximir del cumplimiento de los coeficientes de diversificación al amparo del artículo 63.3.d. del Real Decreto 1.309/2005 (véase Nota 1), no resulta de aplicación el mencionado coeficiente de diversificación. No obstante, durante el ejercicio 2010, el Fondo ha cumplido con el mencionado coeficiente.



OK3599273

CLASE 8.ª

[Small text below the class header]

- **Coefficiente de endeudamiento con garantía hipotecaria**

De acuerdo con el artículo 59 del Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, modificado por el Real Decreto 215/2008, de 15 de febrero, los Fondos de Inversión Inmobiliaria podrán financiar la adquisición de inmuebles que integren su patrimonio con garantía hipotecaria, incluidos los acogidos a algún régimen de protección pública, cuyos requisitos y beneficios se regirán por lo dispuesto en la normativa especial correspondiente. Asimismo, dicha financiación podrá utilizarse para financiar rehabilitaciones de los inmuebles. El saldo vivo de las financiaciones ajenas en ningún momento podrá superar el 50% del patrimonio del Fondo. En el cómputo de dicho límite no se incluirá la cuantía de la financiación que pueda obtenerse en virtud de lo establecido en la normativa del régimen de protección pública de la vivienda.

Sin perjuicio de lo establecido en el apartado anterior, el Fondo podrá, además, endeudarse hasta el límite del 10 por ciento de su activo computable para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que dicho endeudamiento se produzca por un plazo no superior a dieciocho meses.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo cumplía con este coeficiente.

- **Coefficiente de liquidez**

De acuerdo con el artículo 60.2 del Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, los Fondos de Inversión Inmobiliaria deberán mantener un coeficiente de liquidez mínimo del 10% del activo total del mes anterior. El cumplimiento del coeficiente se limitará a los meses en los que exista derecho de reembolso de los partícipes y se calculará sobre la base del promedio diario de los saldos a considerar en el mes en curso. Este coeficiente deberá materializarse en efectivo, depósitos, cuentas a la vista en una entidad de crédito o en activos o instrumentos de renta fija con plazo de vencimiento o remanente de amortización inferior a 18 meses y compraventas con pacto de recompra de valores de deuda pública, siempre que se negocien en mercados secundarios de los previstos en el artículo 36.1.a) del mencionado Real Decreto.

Como consecuencia de la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de fecha 3 de abril de 2009, de suspender el reembolso de participaciones por un período de dos años a contar desde el 27 de marzo de 2009 (véase Nota 1), al no existir derecho de reembolso de los partícipes, no resulta de aplicación el mencionado coeficiente de liquidez.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo, que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo.

Con carácter general, la política de la Sociedad Gestora del Fondo es:

- Mantener su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.
- Solicitar avales a los arrendatarios de los inmuebles que mantiene como cartera de inversiones inmobiliarias.



OK3599275

CLASE 8.^a

Ingresos financieros

El movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2010, en el saldo de este epígrafe el activo del balance se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Saldo al 1 de enero de 2010	-
Adiciones	12.829
Retiros	(5.806)
Saldo al 31 de diciembre de 2010	7.023

Los ingresos devengados, durante el ejercicio 2010, por las imposiciones a plazo fijo ascienden a 43 miles de euros que se incluyen en el saldo del epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

7. Tesorería

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye el saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Santander, S.A. y la Caixa, encontrándose las mismas retribuidas a tipos de mercado. Los intereses devengados por dichas cuentas corrientes, durante el ejercicio 2010, han ascendido a 23 miles de euros (195 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

8. Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**Partícipes**

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	279.866	329.716
Aplicación del resultado	8.830	11.373
Más – Participaciones suscritas y desembolsadas	-	960
Menos – Participaciones reembolsadas	-	(62.183)
Saldos al cierre del ejercicio	288.696	279.866

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal, que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.



CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS DE DEUDA



OK3599276

A dichas fechas, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	2010	2009
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	495.750.328,89	526.625.910,40
Patrimonio a efectos del cálculo del valor liquidativo	495.750.328,89	526.625.910,40
Valor liquidativo de la participación	159,5254	169,4607
Nº Participaciones	3.107.658	3.107.658
Nº Partícipes	478	477

La rentabilidad anual del Fondo, en el ejercicio 2010, ha ascendido al (5,86)% ((2,82)% en el ejercicio 2009)

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, no existen partícipes con participaciones significativas en el patrimonio del Fondo.

Reservas

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los ajustes de primera aplicación correspondientes a los gastos a distribuir en varios ejercicios que presentaba el Fondo al 31 de diciembre de 2008 (fecha de entrada en vigor de la Circular 3/2008), por importe de 1.481 miles de euros.

9. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal). Por este servicio, hasta el 27 de marzo de 2009 el Fondo pagaba una comisión del 1,45% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo, que se satisfacía mensualmente. Como consecuencia de las actuaciones descritas en la Nota 1, la Sociedad Gestora del Fondo ha aplicado una rebaja de su comisión de gestión, pasando a ser del 0,85% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo, que se satisface mensualmente.

La Entidad Depositaria del Fondo (Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A.) percibió, hasta el 27 de marzo de 2009, una comisión del 0,15% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo, que se satisfacía mensualmente. Como consecuencia de las actuaciones descritas en la Nota 1, la Sociedad Gestora del Fondo ha aplicado una rebaja de su comisión de depósito, pasando a ser del 0,05% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo, que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2010, ascienden a 379 miles de euros (403 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), que se incluyen en el epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance.

La orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.



CLASE 8.^a

[REDACTED]



OK3599277

2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la Sociedad Gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el Folleto Informativo del Fondo así como en la legislación vigente.

El desglose del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2010 y 2009, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Reparación y conservación	1.770	1.928
Gastos de comunidades	1.460	1.500
Tasaciones de inmuebles	65	90
Servicios profesionales independientes	269	164
Primas de seguro	185	254
Suministros	830	832
Tributos (véase Nota 10)	2.444	1.376
Otros	429	638
	7.452	6.782

El saldo de la cuenta servicios profesionales independientes del detalle anterior incluye, por importe de 7 miles de euros, los honorarios satisfechos por el Fondo por la auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (7 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

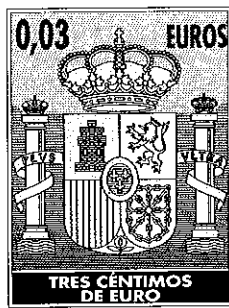
Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe pendiente de pago a sus proveedores que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago.



CLASE 8.^a

ESTADO



OK3599278

10. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los últimos cuatro ejercicios.

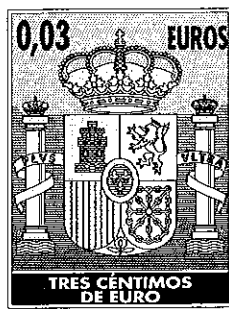
El Fondo está acogido al régimen fiscal determinado por el Real Decreto Legislativo 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (ambos modificados parcialmente por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario); la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva; y el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, y se adapta el régimen tributario de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las características principales de este régimen especial son las siguientes:

1. Aplicable a Fondos de Inversión Inmobiliaria que tengan por objeto social exclusivo la inversión en bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento (véase Nota 1).
2. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%. La aplicación de este tipo de gravamen requerirá que los bienes inmuebles que integren el activo del Fondo no se enajenen hasta que no haya transcurrido un plazo de tres años desde su adquisición, salvo que, con carácter excepcional, medie autorización expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (artículo 28.5-c del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).
3. No tendrán derecho a deducción alguna en la cuota.
4. Los bienes inmuebles de naturaleza urbana que, excluidas las viviendas, podrán integrar el activo serán los precisados conforme a lo dispuesto en el mencionado Real Decreto 1.309/2005.
5. La adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento gozará de una bonificación del 95% del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, siempre que se cumplan los coeficientes de inversión establecidos por la normativa vigente.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el saldo del epígrafe "Pasivos por impuesto diferido" del pasivo del balance recogía el importe del impuesto diferido, reconocido en el patrimonio de dicho balance, originado en la valoración de la cartera de inversiones inmobiliarias (véase Nota 5). El detalle de dichos impuestos diferidos es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	2.226	2.454
Aumentos	11	-
Disminuciones	(321)	(228)
Saldos al cierre del ejercicio	1.916	2.226

Las retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios han ascendido a 8 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (37 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). Dicho importe se incluye en el epígrafe "Deudores – Otros deudores" del activo del balance.



OK3599279

CLASE 8.ª

EJERCICIO 2010

Durante el ejercicio 2010, el importe en el que ha incurrido el Fondo en concepto de gasto por Impuesto de Bienes Inmuebles, Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, Impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre el Valor Añadido e Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados ha ascendido a 1.019, 122, 648, 275 y 225 miles de euros, respectivamente (837, 106 y 65 y 175 miles de euros en concepto de Impuesto de Bienes Inmuebles, Impuesto sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, Impuesto de Actividades Económicas e Impuesto sobre el Valor Añadido en el ejercicio 2009, respectivamente), que se incluyen en la cuenta "Otros gastos de explotación – Otros - Tributos" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 10).

El epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2010, 119 miles de euros correspondientes a los saldos pendientes de pago a la Hacienda Pública por el Impuesto sobre el Valor Añadido, el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y Seguridad Social (253 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). Asimismo, incluye 383 y 570 miles de euros correspondientes a los saldos pendientes de pago a la Hacienda Pública en concepto de Impuesto sobre Actividades Económicas e Impuesto de Bienes Inmuebles (153 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 en concepto de Impuesto de Bienes Inmuebles, no existiendo importe alguno pendiente de pago a dicha fecha en concepto de Impuesto sobre Actividades Económicas)

El resultado contable antes de impuestos de los ejercicios 2010 y 2009 coincide con la base imponible del impuesto sobre beneficios. La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 no incluye gasto alguno en concepto de impuesto sobre beneficios, ya que el Fondo ha incurrido en pérdidas (89 miles de euros de gasto y pasivo al cierre del ejercicio 2009, que se encuentran registrados en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias y en el epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance de dicho ejercicio, respectivamente).

Las bases imponibles negativas generadas durante el ejercicio 2010 se encuentran registradas en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de dicho ejercicio.

Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de que las autoridades fiscales revisen los ejercicios sujetos a inspección, se pongan de manifiesto pasivos contingentes que tengan un efecto significativo en estas cuentas anuales.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, el Fondo ha procedido a la venta parcial de 1 de sus inmuebles, cuya venta se encontraba comprometida mediante los correspondientes contratos de arras (véase Nota 5). El detalle de dichas ventas se muestra a continuación:

	Fecha de Compra	Fecha de Venta	Miles de Euros			
			Valoración Inicial	Valor Razonable en el Momento de la Venta	Precio de Venta	Resultado
PS de Alcobendas, 14	23/04/2007	05/01/2011	1.569	1.850	1.700	131
			1.569	1.850	1.700	131

Adicionalmente a la transacción anterior, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales hay ventas comprometidas y aún no materializadas, con su correspondiente contrato de arras, por importe de 375 miles de euros. El beneficio esperado aproximado en dicha venta, en el caso de que finalmente se materialice, ascendería a 226 miles de euros.



OK3599280

CLASE 8.^a

INSTRUMENTO PATRIMONIAL

El detalle de las tasaciones efectuadas desde el 31 de diciembre de 2010 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, de acuerdo al calendario de tasación establecido (véase Nota 3.b.iii), es el siguiente:

Concepto	Tipo de Activo	Lugar	Fecha de la Última Tasación	Miles de Euros			Plusvalías Netas Reconocidas al 31.12.2010 (*)
				Valoración Inicial	Valor Razonable	Plusvalías/ (Minusvalías) Acumuladas	
BARBARA DE BRAGANZA 9 Av Industria, 51- EDIF. ABETO Av Industria, 51- EDIF. ABETO	VIVIENDA	MADRID	Enero 2011	5.233	9.300	4.067	4.942
	GARAJE	AZUQUECA DE HENARES	Enero 2011	2.083	2.529	446	472
	OFICINAS	AZUQUECA DE HENARES	Enero 2011	14.312	15.561	1.249	2.018
				21.628	27.390	5.762	7.432

(*) Véase Anexo I.

La Sociedad Gestora continúa realizando todas las gestiones necesarias para atender las solicitudes de reembolso de partícipes en el menor plazo posible (véase Nota 1), mediante la venta de los inmuebles en cartera, defendiendo en todo momento el máximo valor patrimonial del Fondo.

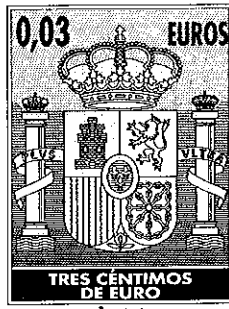


OK3599281

CLASE 8ª

Anexo I - Detalle de Inmuebles al 31 de diciembre de 2010 y 2009

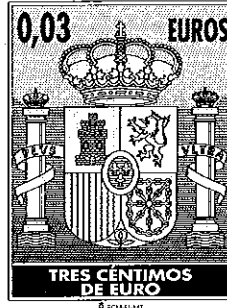
Concepto	Tipo de Activo	Lugar	Fecha de Adquisición	Fecha de Trazación	2009			2010			Deterioro Neto del Ejercicio (3)	Plusvalías Acumuladas	Valor Razonable	Valores Iniciales (2)	Deterioro Neto del Ejercicio (3)
					Metros Cuadrados	Valuación Inicial	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Metros Cuadrados	Valuación Inicial					
ANDRES MELLADO 80	LOCALES	MADRID	10/02/1999	10/02/2010	815	451	2.096	1.645	780	430	1.884	1.455	1		
ANDRES MELLADO 80	VIVIENDA	MADRID	10/02/1999	10/02/2010	2.878	3.743	12.561	8.818	2.885	3.715	11.691	7.978	2		
ANNA TUGAS 8	GARAJE-ANEXO	BADALONA	07/08/1995	14/07/2010	285	44	216	172	385	43	219	176	-		
ANNA TUGAS 8	VIVIENDA	BADALONA	07/08/1995	14/07/2010	1.594	856	4.046	3.190	1.594	842	3.787	2.945	-		
ANNA TUGAS 22	GARAJE-ANEXO	BADALONA	07/08/1995	14/07/2010	570	88	413	355	570	85	443	358	-		
ANNA TUGAS 22	VIVIENDA	BADALONA	07/08/1995	14/07/2010	3.185	1.711	8.208	6.497	3.185	1.682	7.675	5.991	-		
ARROYO DEL FRESNO 22 (4)	GARAJE	BADALONA	30/05/2000	06/05/2010	33	5	29	24	33	5	29	24	-		
ARROYO DEL FRESNO 22 (4)	GARAJE-ANEXO	BADALONA	30/05/2000	06/05/2010	242	31	183	152	176	20	126	106	-		
ARROYO DEL FRESNO 22 (4)	OTROS-ANEXOS	BADALONA	11/07/2005	06/05/2010	1	12	13	1	46	6	6	-	-		
ARROYO DEL FRESNO 22 (4)	VIVIENDA	BADALONA	30/05/2000	06/05/2010	686	895	2.462	1.567	440	585	1.302	917	-		
ATOCHA 75	VIVIENDA	MADRID	23/02/1999	12/02/2010	309	444	1.472	1.028	309	440	1.396	956	-		
BOCANGEL 19	GARAJE-ANEXO	MADRID	20/02/1996	02/02/2010	25	17	54	37	25	17	44	27	-		
BOCANGEL 19	VIVIENDA	MADRID	30/05/2000	06/05/2010	63	109	333	224	63	108	318	210	-		
CANTALEJO 5	GARAJE-ANEXO	MADRID	30/05/2000	06/05/2010	119	21	125	104	119	20	125	105	-		
CANTALEJO 5	OTROS-ANEXOS	MADRID	11/07/2005	06/05/2010	1	6	7	1	46	6	6	-	-		
CANTALEJO 5	VIVIENDA	MADRID	30/05/2000	06/05/2010	336	372	1.137	765	336	370	1.090	720	-		
COLOMBIA 39-41 (4)	VIVIENDA	MADRID	26/09/1997	01/09/2010	1.232	2.002	6.134	4.132	1.061	1.710	5.233	3.523	-		
CRISTOBAL COLON 27	DERECHOS REALES	TORREJÓN DE ARDOZ	29/12/2000	02/12/2010	7.120	3.060	3.731	671	7.120	3.060	3.664	604	-		
DOCTOR CASTELO 44 (1)	VIVIENDA	MADRID	21/02/1996	01/02/2010	686	562	3.169	2.607	707	685	3.118	2.434	-		
DUQUE DE Sesto 30	VIVIENDA	MADRID	29/04/1998	05/04/2010	195	259	848	589	195	256	806	550	-		
ELFO 4	VIVIENDA	MADRID	07/11/1997	04/11/2010	234	302	820	518	234	299	782	483	-		
ELFO 6	GARAJE-ANEXO	MADRID	07/11/1997	04/11/2010	139	29	90	61	129	29	91	62	-		
ESPERANZA 10	GARAJE-ANEXO	MADRID	26/05/2000	07/05/2010	226	48	174	126	226	51	175	124	-		
ESPERANZA 10	LOCALES	MADRID	26/05/2000	07/05/2010	269	238	644	406	269	243	614	371	-		
ESPERANZA 10	VIVIENDA	MADRID	26/05/2000	07/05/2010	1.405	2.075	2.887	2.887	1.405	2.104	4.664	2.560	-		
EUSTAQUIO RODRIGUEZ 8	GARAJE-ANEXO	MADRID	26/02/1999	03/02/2010	565	200	834	654	565	197	804	607	-		
EUSTAQUIO RODRIGUEZ 8	VIVIENDA	MADRID	26/02/1999	03/02/2010	1.093	1.561	4.741	3.180	1.117	1.546	4.480	2.934	-		
FONTAÑAS SECCION SUR	OFICINAS	SANTIAGO DE COMPOSTELA	30/10/1997	25/10/2010	2.491	1.934	3.849	1.915	2.491	1.915	3.913	1.998	-		
FONTAÑAS ANILLO EXTERIOR	LOCALES	SANTIAGO DE COMPOSTELA	30/10/1997	25/10/2010	2.201	1.038	1.782	744	2.201	1.021	1.787	766	-		
FONTAÑAS ANILLO INTERIOR	LOCALES	SANTIAGO DE COMPOSTELA	30/10/1997	25/10/2010	671	1.084	2.616	1.532	671	1.077	2.540	1.463	-		
GARCIA DE PAREDES 55 (4)	GARAJE-ANEXO	MADRID	15/02/1996	01/09/2010	345	231	744	513	322	213	647	434	-		
GARCIA DE PAREDES 55 (4)	OTROS-ANEXOS	MADRID	15/02/1996	01/09/2010	61	10	31	21	31	5	15	10	-		
GARCIA DE PAREDES 55 (4)	VIVIENDA	MADRID	15/02/1996	01/09/2010	476	944	2.363	1.419	261	515	1.226	711	-		
GENERAL MARTINEZ CAMPOS 17	LOCALES	MADRID	08/07/1998	07/07/2010	537	905	2.450	1.545	537	903	2.318	1.415	-		
GENERAL MARTINEZ CAMPOS 17	OTROS-ANEXOS	MADRID	08/07/1998	07/07/2010	131	9	64	55	131	9	65	54	-		
GENERAL MARTINEZ CAMPOS 17	VIVIENDA	MADRID	08/07/1998	07/07/2010	4.257	8.600	22.202	13.602	4.210	8.488	21.089	12.601	-		



OK3599282

CLASE 8.ª

Concepto	Tipo de Activo	Lugar	Fecha de Adquisición	Fecha de Testado	2009			2010						
					Metros Cuadrados	Valoración Inicial	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Deterioro Neto del Ejercicio (3)	Metros Cuadrados	Valoración Inicial (2)	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Deterioro Neto del Ejercicio (3)
GENERAL MARTINEZ CAMPOS 19	LOCALES	MADRID	08/07/1998	01/07/2010	634	1.148	3.043	1.895	-	598	1.148	2.585	1.437	-
GENERAL MARTINEZ CAMPOS 19	VIVIENDA	MADRID	08/07/1998	07/07/2010	5.732	6.172	24.187	18.015	-	5.732	6.139	22.152	16.013	-
GOYA 04	GARAJE-ANEXO	MADRID	25/03/1999	01/03/2010	180	105	302	197	-	180	104	300	196	-
GOYA 110	VIVIENDA	MADRID	25/03/1999	01/03/2010	503	1.021	2.914	1.893	-	503	1.014	2.813	1.799	-
GUZMAN EL BUENO 28 (1)	GARAJE-ANEXO	MADRID	30/04/2001	05/04/2010	2.016	1.468	2.838	1.370	-	2.016	1.450	2.795	1.367	-
GUZMAN EL BUENO 28 (1)	LOCALES	MADRID	30/04/2001	05/04/2010	340	900	1.231	331	-	340	897	1.215	318	-
GUZMAN EL BUENO 28 (1)	VIVIENDA	MADRID	30/04/2001	05/04/2010	3.106	9.538	15.588	6.050	-	3.106	9.458	14.113	4.655	-
HOSPITALET "AMSTERDAM"	GARAJE	CORNELLA DE LLOBREGAT	16/07/1999	08/08/2010	437	146	284	138	-	437	144	252	108	-
HOSPITALET "AMSTERDAM"	OFICINAS	CORNELLA DE LLOBREGAT	16/07/1999	08/08/2010	2.480	2.319	4.840	2.491	-	2.490	2.314	4.606	2.292	-
HOSPITALET "ATENAS"	GARAJE	CORNELLA DE LLOBREGAT	30/08/1995	02/08/2010	882	86	232	146	-	882	84	216	132	-
HOSPITALET "ATENAS"	OFICINAS	CORNELLA DE LLOBREGAT	30/08/1995	02/08/2010	1.908	1.435	3.831	2.396	-	1.908	1.412	3.526	2.114	-
HOSPITALET "LONDRES"	GARAJE	CORNELLA DE LLOBREGAT	16/12/1998	08/08/2010	439	177	318	141	-	439	174	254	80	-
HOSPITALET "LONDRES"	OFICINAS	CORNELLA DE LLOBREGAT	16/12/1998	08/08/2010	2.490	2.385	4.796	2.411	-	2.490	2.348	4.582	2.234	-
HOSPITALET "LONDRES"	GARAJE-ANEXO	ALCALA DE HENARES	25/03/1999	11/03/2010	192	95	272	177	-	217	50	151	101	-
ESPAÑA s.v. M. ALONSO MTNEZ 2 (4)	VIVIENDA	ALCALA DE HENARES	25/03/1999	11/03/2010	1.337	1.276	3.480	2.204	-	1.337	1.298	3.429	2.565	-
ESPAÑA s.v. M. ALONSO MTNEZ 2 (4)	VIVIENDA	ALCALA DE HENARES	25/03/1999	11/03/2010	361	514	1.764	1.230	-	180	249	827	578	-
MANUELA MALASAÑA 3 (4)	VIVIENDA	MADRID	27/09/1996	01/09/2010	140	283	719	436	-	140	281	662	381	-
PIO XII 92	VIVIENDA	MADRID	26/06/2000	09/06/2010	100	69	212	143	-	100	68	171	103	-
SANCHO DAVILA 8	GARAJE-ANEXO	MADRID	20/02/1996	02/02/2010	332	485	1.678	1.193	-	332	481	1.550	1.069	-
SANCHO DAVILA 8	VIVIENDA	MADRID	20/02/1996	02/02/2010	305	103	210	107	-	300	102	212	110	-
JULIAN CAMARILLO 29 "DIAPASON"	GARAJE	MADRID	14/10/1999	07/10/2010	856	1.031	2.726	1.695	-	856	1.017	2.540	1.523	-
JULIAN CAMARILLO 29 "DIAPASON"	OFICINAS	MADRID	14/10/1999	07/10/2010	264	475	1.349	874	-	264	473	1.328	855	-
J. CAMARILLO, 29 ED. 1 CITYPARK (1)	LOCALES	MADRID	19/06/2001	07/06/2010	2.140	3.452	6.495	3.042	-	2.140	3.429	5.994	2.565	-
J. CAMARILLO, 29 ED. 1 CITYPARK (1)	LOCALES	MADRID	19/06/2001	07/06/2010	364	640	1.839	1.219	-	364	637	1.793	1.156	-
J. CAMARILLO, 29 ED. 2 CITYPARK (1)	OFICINAS	MADRID	19/06/2001	07/06/2010	2.417	3.872	7.378	3.506	-	2.417	3.845	6.780	2.935	-
SEGOVIA 8	VIVIENDA	MADRID	20/02/1996	11/02/2010	213	349	1.206	857	-	213	347	1.126	779	-
SIENA 5	VIVIENDA	MADRID	07/11/1997	04/11/2010	72	90	259	169	-	72	89	244	155	-
SOFIA EDIFICIO LAS ROSAS BQ 1	GARAJE-ANEXO	MADRID	30/03/2001	03/03/2010	377	108	228	120	-	377	106	216	110	-
SOFIA EDIFICIO LAS ROSAS BQ 1	LOCALES	MADRID	30/03/2001	03/03/2010	265	303	475	372	-	265	301	426	125	-
SOFIA EDIFICIO LAS ROSAS BQ 1	VIVIENDA	MADRID	30/03/2001	03/03/2010	1.728	1.823	5.051	3.228	-	1.582	1.806	4.756	2.950	-
SOFIA EDIFICIO LAS ROSAS BQ II (4)	GARAJE-ANEXO	MADRID	30/03/2001	03/03/2010	265	77	160	83	-	239	68	137	69	-
SOFIA EDIFICIO LAS ROSAS BQ II (4)	VIVIENDA	MADRID	30/03/2001	03/03/2010	1.261	1.731	3.591	1.860	-	1.025	1.544	3.097	1.551	-
VILLALAR 7	VIVIENDA	MADRID	21/12/2000	13/12/2010	1.017	3.098	6.128	3.030	-	1.017	3.071	5.962	2.891	-
ZURBANO 69	OFICINAS	MADRID	24/02/1999	01/09/2010	182	226	865	639	-	182	224	822	598	-
ZURBANO 69	OTROS-ANEXOS	MADRID	24/02/1999	01/09/2010	61	14	31	17	-	61	14	29	15	-
ZURBANO 69	VIVIENDA	MADRID	24/02/1999	01/09/2010	1.180	1.555	5.742	4.187	-	1.164	1.542	5.493	3.951	-
J. CAMARILLO, 29 EDIF. 11-2-5	GARAJE	MADRID	19/06/2001	07/06/2010	1.159	569	1.180	611	-	1.159	565	956	390	-
DR. ESQUERDO 155 "PORTAL-B" (4)	VIVIENDA	MADRID	12/12/2001	02/12/2010	1.249	2.877	5.640	2.763	-	1.119	2.548	4.977	2.429	-
BARBARA DE BRAGANZA 9	VIVIENDA	MADRID	31/01/2002	07/01/2010	1.645	5.278	10.914	5.656	-	1.675	5.233	10.175	4.942	-
AZUQUECA-PARC-5 FACH-SECT.IPI10	OTROS-NAVES	AZUQUECA DE HENARES	05/02/2002	02/02/2010	6.787	3.921	4.908	987	-	6.787	3.863	4.628	795	-



OK3599283

CLASE 8.ª

Concepto	Tipo de Activo	Lugar	Fecha de Adquisición	Fecha de Tasación	2009				2010					
					Meritos Cuadrados	Valoración Inicial	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Dinero neto del Ejercicio (3)	Meritos Cuadrados	Valoración Inicial (2)	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Dinero neto del Ejercicio (3)
DR. ESQUERDO 155 "PORTAL-A"	LOCALES	MADRID	28/02/2002	02/12/2010	245	432	910	478	-	245	429	899	470	-
DR. ESQUERDO 155 "PORTAL-A"	VIVIENDA	MADRID	28/02/2002	02/12/2010	454	1.075	2.051	976	-	454	1.064	2.060	996	-
RAMON DE LA CRUZ 59	VIVIENDA	MADRID	26/07/2002	01/07/2010	438	1.400	2.451	1.051	-	438	1.390	2.344	954	-
MIRAMAR	VIVIENDA	A CORUÑA	31/07/2002	01/07/2010	6.018	5.182	9.048	3.866	-	6.018	5.100	8.545	3.445	-
DOCTOR ESQUERDO 155	GARAJE-ANEXO	MADRID	02/08/2002	02/12/2010	25	16	27	11	-	25	16	27	11	-
GENERAL RIERA 146	GARAJE-ANEXO	PALMA DE MALLORCA	30/08/2002	02/08/2010	616	174	395	221	-	616	171	482	311	-
GENERAL RIERA 146	OTROS-ANEXOS	PALMA DE MALLORCA	30/08/2002	02/08/2010	131	55	91	36	-	131	54	106	52	-
GENERAL RIERA 146	VIVIENDA	PALMA DE MALLORCA	30/08/2002	02/08/2010	3.086	3.149	4.795	1.646	-	3.086	3.101	5.181	2.080	-
PONZANO 14	GARAJE-ANEXO	MADRID	27/02/2003	09/06/2010	150	112	294	182	-	150	110	279	169	-
PONZANO 14	VIVIENDA	MADRID	30/08/2002	09/06/2010	629	2.042	3.198	1.156	-	629	2.027	3.022	995	-
PALOS DE LA FRONTERA 24	GARAJE-ANEXO	MADRID	27/09/2002	01/09/2010	216	146	313	167	-	216	144	293	149	-
PALOS DE LA FRONTERA 24	VIVIENDA	MADRID	27/09/2002	01/09/2010	1.833	3.622	6.112	2.490	-	1.833	3.588	5.792	2.204	-
SAN MARCOS 24	VIVIENDA	MADRID	31/10/2002	07/10/2010	642	1.807	3.185	1.378	-	642	1.795	2.913	1.118	-
HISPANIDAD 3	GARAJE-ANEXO	MADRID	17/12/2002	09/12/2010	3.401	1.062	2.747	1.685	-	3.401	1.046	2.740	1.694	-
HISPANIDAD 3	VIVIENDA	MADRID	17/12/2002	09/12/2010	6.378	18.516	24.804	6.288	-	6.378	18.383	23.789	5.406	-
LIBERTAD 20	LOCALES	MADRID	04/04/2003	05/04/2010	274	316	767	451	-	274	314	685	371	-
LIBERTAD 20	OTROS-ANEXOS	MADRID	04/04/2003	05/04/2010	158	106	41	3	68	158	37	38	4	3
EMBAJADORES 181 (4)	VIVIENDA	MADRID	04/04/2003	05/04/2010	2.452	4.777	8.284	3.507	-	2.452	4.753	7.536	2.783	-
EMBAJADORES 181 (4)	GARAJE-ANEXO	MADRID	27/09/2004	14/10/2010	1.419	596	1.243	647	-	1.383	572	1.127	555	-
CARRERA SAN JERONIMO 17	VIVIENDA	MADRID	27/09/2004	14/10/2010	4.452	11.993	16.606	4.613	-	4.451	11.628	15.451	3.823	-
ARROYO DE LA VEGA	OFICINAS	MADRID	09/07/2003	02/08/2010	1.982	5.959	9.402	3.433	30	1.982	5.914	9.502	3.595	7
ARROYO DE LA VEGA	GARAJE-ANEXO	ALCOBENDAS	13/11/2003	10/11/2010	919	304	538	234	-	939	298	540	242	-
ARROYO DE LA VEGA	OTROS-ANEXOS	ALCOBENDAS	13/11/2003	10/11/2010	79	35	60	25	-	79	33	54	20	-
ARROYO DE LA VEGA	VIVIENDA	ALCOBENDAS	13/11/2003	10/11/2010	1.819	5.825	6.940	1.115	-	1.819	5.796	6.866	1.070	-
SOTO-PARK 1 (4)	VIVIENDA	ALCOBENDAS	12/01/2004	10/11/2010	8.280	27.043	36.360	9.317	-	7.674	24.898	32.604	7.706	-
HOSPITAL "BRUSELAS"	GARAJE	CORNELLA DE LLOBREGAT	20/07/2004	02/08/2010	1.022	562	589	34	7	1.022	519	582	46	13
HOSPITAL "BRUSELAS"	OFICINAS	CORNELLA DE LLOBREGAT	20/07/2004	02/08/2010	1.148	2.008	2.252	266	22	1.148	1.968	2.138	219	49
ISLA TABARCA 2 (4)	VIVIENDA	ALICANTE	29/11/2004	17/03/2010	5.147	6.469	7.545	1.109	33	4.672	5.774	6.052	470	192
REYES 5	LOCALES	MADRID	23/06/2005	19/10/2010	260	780	963	183	-	260	774	895	121	-
REYES 5	VIVIENDA	MADRID	23/06/2005	19/10/2010	942	4.102	5.133	1.051	30	942	4.039	4.898	765	(94)
JULIAN CAMARILLO 4 "EDIFICIO (1)	GARAJE	MADRID	08/07/2005	20/04/2010	4.776	2.977	4.087	1.090	-	4.776	2.941	3.427	486	-
JULIAN CAMARILLO 4 "EDIFICIO (1)	OFICINAS	MADRID	08/07/2005	20/04/2010	9.882	29.535	38.919	9.364	-	9.882	29.373	35.587	6.314	-
RAFAEL CALVO, 18	GARAJE	MADRID	19/10/2005	03/02/2010	260	377	443	84	18	260	357	452	93	(2)
RAFAEL CALVO, 18	LOCALES	MADRID	19/10/2005	03/02/2010	505	2.232	2.410	178	-	505	2.220	2.306	86	-
JUAN DE HERRERA, 3	LOCALES	MADRID	03/11/2005	08/06/2010	128	213	215	3	1	128	211	177	4	38
JUAN DE HERRERA, 3	VIVIENDA	MADRID	03/11/2005	08/06/2010	723	3.376	3.662	310	24	723	3.334	3.431	229	132
BALCON DEL PRADO	GARAJE-ANEXO	VALLADOLID	21/12/2005	15/02/2010	3.097	1.132	1.176	44	-	3.097	1.176	1.080	66	96
BALCON DEL PRADO	VIVIENDA	VALLADOLID	21/12/2005	15/02/2010	5.323	12.835	13.297	474	12	5.323	12.715	11.969	339	1.085
ABRONAVE 41	GARAJE-ANEXO	MADRID	21/12/2005	10/05/2010	45	23	25	2	-	45	23	25	4	2
AERONAVE 41	VIVIENDA	MADRID	21/12/2005	10/05/2010	2.246	5.996	6.667	671	-	2.246	5.961	6.360	399	-



OK3599284

CLASE 8.^a

Concepto	Tipo de Activo	Lugar	Fecha de Adquisición	Fecha de Tación	2009				2010				Deterioro Neto del Ejercicio (3)	
					Menos Cuadrados	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Deterioro neto del Ejercicio (3)	Menos Cuadrados	Valor Razonable	Plusvalías Acumuladas	Deterioro neto del Ejercicio (3)		
VIRGILIO 2	GARAJE	POZUELO DE ALARCON	24/01/2006	04/08/2010	4.125	1.112	1.507	414	19	4.125	1.069	1.544	477	2
VIRGILIO 2	OFICINAS	POZUELO DE ALARCON	24/01/2006	04/08/2010	7.562	12.906	20.728	7.822	-	7.562	12.729	20.351	7.622	-
MANZANA 14	GARAJE-ANEXO	MADRID	28/12/2005	14/06/2010	988	598	1.235	637	-	988	588	1.235	647	-
MANZANA 14	VIVIENDA	MADRID	28/12/2005	14/06/2010	1.184	5.083	6.707	1.624	-	1.184	5.065	6.023	958	-
OMEGA "EDIFICIO A" (1)	GARAJE	ALCOBENDAS	25/07/2006	11/10/2010	4.110	2.472	2.657	228	43	4.110	2.393	2.510	198	81
OMEGA "EDIFICIO A" (1)	OFICINAS	ALCOBENDAS	25/07/2006	11/10/2010	8.947	29.118	29.573	483	28	8.947	28.862	27.131	549	2.280
Av. Industria. 51- EDIF. ABETO	GARAJE	AZUQUECA DE HENARES	25/09/2006	07/01/2010	4.384	2.111	2.649	538	-	4.384	2.083	2.555	492	20
Av. Industria. 51- EDIF. ABETO	OFICINAS	AZUQUECA DE HENARES	25/09/2006	07/01/2010	7.938	14.609	17.610	3.117	116	7.938	14.312	16.330	2.144	126
EL SALVADOR 4	LOCALES	MADRID	30/10/2007	05/05/2010	772	2.715	2.516	44	243	772	2.452	2.479	64	37
EL SALVADOR 4	VIVIENDA	MADRID	20/02/2007	05/05/2010	787	3.949	3.494	51	506	787	3.425	3.235	70	260
PS DE ALCOBENDAS. I+ (4)	VIVIENDA	ALCOBENDAS	23/04/2007	10/06/2010	7.939	35.606	43.922	8.316	-	6.854	30.815	36.681	5.876	-
FERNANDEZ DE LA HOZ 36	GARAJE	MADRID	19/06/2008	03/05/2010	126	559	396	5	168	126	388	363	8	33
TOTAL						374.380	595.596	222.574	1.358		360.121	547.348	191.612	4.385

(1) Inmuebles afectos a garantía hipotecaria de las pólizas suscritas por el Fondo (véase Nota 5).

(2) Recoge la valoración inicial del año anterior ajustada por las adiciones y bajas del ejercicio, por la amortización del ejercicio y por el deterioro de ejercicios anteriores.

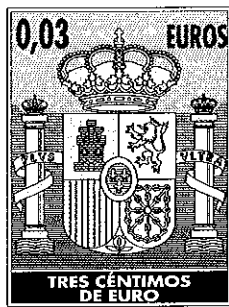
(3) Con cargo al epígrafe "Deterioro de Inversiones Inmobiliarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii).

(4) Ventas parciales realizadas durante el ejercicio 2010 (véase Nota 5).



CLASE 8.ª

ESTADO



OK3599285

Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

Antecedentes

Segurfondo Inversión, F.I.I. se constituyó el 30 de noviembre de 1994 y se encuentra sujeto a lo dispuesto por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha Ley y demás normativa que las complementa y desarrolla.

El Fondo está gestionado por Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal y su Entidad Depositaria es Inverseguros Sociedad de Valores, S.A., Sociedad Unipersonal.

Evolución del negocio y situación del Fondo

La descripción del negocio de un Fondo de Inversión, viene expresada en su propia definición, facilitada por el artículo 2 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva: los Fondos de Inversión Inmobiliaria son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos entre otros aquellas IIC, cuya gestión y representación corresponde a una Entidad Gestora de IIC (en adelante, SGIIIC) que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que los rendimientos del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

El Patrimonio neto del Fondo (calculado según la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores) ha pasado de 526.625.910,40 € al cierre del ejercicio 2009 a 495.750.328,89 € al cierre del ejercicio 2010.

Al cierre del ejercicio 2009, la participación tenía un valor liquidativo de 169,46 euros y de 159,53 euros a cierre del ejercicio 2010, lo que implica una minusvalía anual del 5,86%.

La reducción del valor liquidativo en el ejercicio 2010, se debe fundamentalmente a las caídas generalizadas del valor de los activos inmobiliarios, que se han reflejado en las tasaciones del fondo realizadas por terceros independientes al mismo y a la sociedad gestora.

Con el objetivo de atender las solicitudes de reembolso de los partícipes a la mayor brevedad posible, defendiendo al máximo el valor patrimonial del fondo, la Gestora ha continuado materializado ventas de inmuebles durante el ejercicio 2010 que han alcanzado un importe total 15.519.800 € generando unas plusvalías totales de 5.612.431,17 €.



CLASE 8.^a
Fondo de Inversión



OK3599286

Otras informaciones

Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2010

En el periodo transcurrido del ejercicio 2010, no han existido hechos significativos dignos de reseñar que cambien de algún modo la trayectoria del Fondo, o que afecten a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010.

Evolución previsible del Fondo

La gestión continuará orientada a generar la mayor liquidez con el menor deterioro patrimonial posible para atender las solicitudes de reembolsos a la mayor brevedad.

La difícil situación de los mercados y de la economía española en particular, hace especialmente difícil prever la evolución futura de las ventas del fondo.

Entre otros factores económicos, la mejora del desempleo y la reactivación de los mercados de crédito marcarán de forma importante la posible reactivación de los mercados inmobiliarios y por tanto del aumento de las ventas de activos inmobiliarios durante el ejercicio 2011.

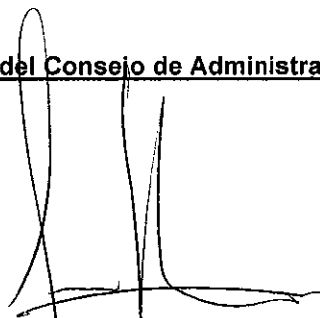
Actividades en materia de Investigación y Desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) Dña. Patricia Fusté Sánchez, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 25 de enero de 2011, todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 25 de enero de 2011

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D^a. Patricia Fusté Sánchez

El Presidente del Consejo de Administración



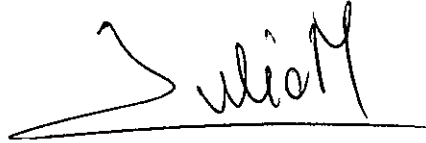
Fdo.: D^a. Elena Nabal Vicuña

BILBAO, COMPAÑÍA ANÓNIMA DE SEGUROS Y REASEGUROS

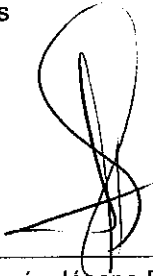
Consejeros



D^a. Elena Nabal Vicuña
BILBAO, Compañía Anónima de Seguros y
Reaseguros



D. Julio Martínez
CNP, VIDA, S.A. DE SEGUROS Y REASEGUROS



D. José Ramón Jócana Pérez
NACIONAL DE REASEGUROS, S.A.

(*) CONSORCIO DE COMPENSACIÓN DE SEGUROS y MAPFRE GLOBAL RISKS, CIA. INTERNACIONAL DE SEGUROS Y REASEGUROS, S.A. no firman el presente documento al no haberles sido posible asistir a la reunión.

ANEXO

El presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión de Segurfondo Inversión, Fondo de Inversión Inmobiliaria correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010, se compone de 37 hojas de papel timbrado, referenciados con la numeración 0K3599250 al 0K3599286 ambos inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad Unipersonal) en la diligencia adjunta firmada por mi en señal de identificación.

Madrid, 25 de enero de 2011



Fdo.: D^a. Patricia Fusté Sánchez
Secretario no consejero
