



AUDALIA
auditores



auditores



MADRID • BARCELONA

José Lázaro Galdiano, 4
28036 Madrid

**INFORME DE AUDITORÍA
Y CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
AL 30 DE JUNIO DE 2014**

**ASESORES FINANCIEROS ANDALUCÍA
OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS, S.A. (AFAO)**

1180/2015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AL 30 DE JUNIO DE 2014

A los Accionistas de
Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios, S.A. y sociedades dependientes:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de la Sociedad Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios, S.A., y sociedades dependientes que comprenden el balance consolidado a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios, S.A., y sociedades dependientes (Grupo AFAO), de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios, S.A., y sociedades dependientes (Grupo AFAO) a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo consolidados 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.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención sobre lo mencionado en la nota 3.4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas adjuntas en la que se menciona que ha tenido lugar a 30 de junio de 2014 una re-expresión de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anterior cerrado a 30 de junio de 2013. El motivo de dicha re-expresión se debe a que la Sociedad en el ejercicio 2013, nos informó y documentó mediante un certificado emitido por la matriz Gordon&Donaldson LLC que disponía de la titularidad de los derechos de voto por el 65% de GCI, S.A. Esta circunstancia implica que se incluyera en el ejercicio 2013 en el perímetro de consolidación de AFAO por integración global.

Sin embargo, a 30 de junio de 2014, con motivo de la ampliación de capital realizada en GCI, S.A. se ha manifestado que Gordon&Donaldson LLC no ha podido aportar la evidencia suficiente de la titularidad de dichos derechos de voto. Esta circunstancia, como se indica en el párrafo 2 de la memoria adjunta, implica que GCI, S.A. de acuerdo con el marco de información financiera vigente en España debe integrarse en los ejercicios 2013 y 2014 por puesta en equivalencia, al

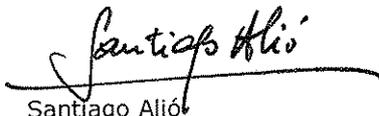
considerarse empresa asociada y no dependiente. La Entidad AFAO ha re expresado sus cuentas anuales consolidadas en el ejercicio 2013 con dicho método de consolidación. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre lo mencionado en la nota 3 de la memoria adjunta en la que se expresa que si bien la matriz del grupo AFAO se encuentra domiciliada en España, la totalidad de los activos y las operaciones de las sociedades que conforman el perímetro de consolidación se encuentran en Argentina, país con oportunidades de desarrollo que se encuentra actualmente con restricciones cambiarias, y de acuerdo a las agencias de calificación internacionales tiene una calificación de riesgo país elevada, que puede afectar a la realización de los activos y el desarrollo de las operaciones de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Grupo consolidado.

Madrid, 30 de abril de 2015



Santiago Alió

AUDALIA Auditores, S.L.

Sociedad inscrita en el ROAC

con el número S-0200



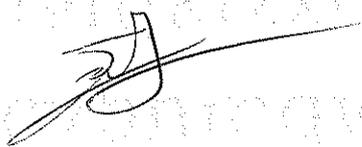
Miembro ejerciente:
AUDALIA AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/12150
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
AL 30 DE JUNIO DE 2014**

**ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA
OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.
NIF: A11082732**



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

	Nota memoria	2014	2013
A) ACTIVO NO CORRIENTE		286.350.615,06	279.309.079,95
I Inmovilizado intangible		0,00	0,00
1 Fondo de comercio de consolidación		0,00	0,00
2 Otro inmovilizado intangible		0,00	0,00
II Inmovilizado material	7	122.549.543,90	119.785.718,71
1 Terrenos y construcciones		117.176.939,93	113.215.639,86
2 Instalaciones técnicas, y otro inmovilizado material		4.483.260,58	6.058.102,26
3 Inmovilizado en curso y anticipos		889.343,39	511.976,59
III Inversiones inmobiliarias	8	157.588.811,53	151.844.153,01
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	10	6.212.259,64	7.679.208,22
1 Participaciones puestas en equivalencia		4.565.427,07	6.459.064,74
2 Créditos a sociedades puestas en equivalencia		0,00	34.393,81
3 Otros activos financieros		1.646.832,57	1.185.749,67
V Inversiones financieras a largo plazo	10	0,00	0,00
VI Activos por impuesto diferido		0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE		4.209.913,83	3.778.682,00
I Activos no corrientes mantenidos para la venta			
II Existencias	12	1.349.478,80	576.801,36
III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	10	2.135.315,62	691.384,60
1 Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.644.557,64	462.890,41
2 Sociedades puestas en equivalencia		0,00	0,00
3 Activos por impuesto corriente		52.068,54	23.245,06
4 Otros deudores		438.689,44	205.249,14
IV Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo		0,00	0,00
1 Créditos a sociedades puestas en equivalencia		0,00	0,00
2 Otros activos financieros		0,00	0,00
V Inversiones financieras a corto plazo		651.562,79	2.162.275,11
VI Periodificaciones a corto plazo		0,00	0,00
VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	11	73.556,62	348.220,93
TOTAL ACTIVO (A+B)		290.560.528,90	283.087.761,95

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

	Nota memoria	2014	2013
A) PATRIMONIO NETO		228.904.941,51	211.996.331,39
A-1) Fondos propios	14	234.126.746,86	220.898.944,32
I Capital		11.800.336,32	444.982,22
1 Capital escriturado		11.800.336,32	444.982,22
2 (Capital no exigido)		0,00	0,00
II Prima de emisión		0,00	0,00
III Reservas		218.834.789,53	219.618.546,68
IV (Acciones y participaciones de la sociedad dominante)		0,00	0,00
V Otras aportaciones de socios		-64.121,40	-64.121,22
VI Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		3.555.742,41	899.536,64
VII (Dividendo a cuenta)		0,00	0,00
VIII Otros instrumentos de patrimonio neto		0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambios de valor		-13.405.307,64	-17.176.718,94
I Diferencia de conversión		-13.405.307,64	-17.176.718,94
II Otros ajustes por cambios de valor		0,00	0,00
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos		0,00	0,00
A-4) Socios externos	5	8.183.502,30	8.274.106,01
B) PASIVO NO CORRIENTE		58.948.840,82	67.892.171,93
I Provisiones a largo plazo		0,00	0,00
II Deudas a largo plazo	10	2.168.737,36	708.712,63
1 Obligaciones y otros valores negociables		53.791,34	86.037,98
2 Deudas con entidades de crédito		0,00	25.482,42
3 Acreedores por arrendamiento financiero		0,00	0,00
4 Otros pasivos financieros		2.114.946,02	597.192,23
III Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo		66.909,77	12.575.441,19
1 Deudas con sociedades puestas en equivalencia		0,00	0,00
2 Otras deudas		66.909,77	12.575.441,19
IV Pasivos por impuesto diferido	15	56.713.193,69	54.608.018,11
V Periodificaciones a largo plazo		0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE		2.706.746,56	3.199.258,63
I Pasivos vincul con activos no corrientes mant para la venta		0,00	0,00
II Provisiones a corto plazo		0,00	0,00
III Deudas a corto plazo		1.177.932,19	684.387,77
1 Obligaciones y otros valores negociables		0,00	0,00
2 Deudas con entidades de crédito		271.884,56	0,00
3 Acreedores por arrendamiento financiero		0,00	0,00
4 Otros pasivos financieros		906.047,63	684.387,77
IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		0,00	0,00
1 Deudas con sociedades puestas en equivalencia		0,00	0,00
2 Otras deudas		0,00	0,00
V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		1.528.814,38	2.514.870,86
1 Proveedores		1.105.232,40	1.480.901,58
2 Proveedores, sociedades puestas en equivalencia		0,00	0,00
3 Pasivos por impuesto corriente	15	361.561,56	954.203,45
4 Otros acreedores		62.020,43	79.765,84
VI Periodificaciones a corto plazo		0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)		290.560.528,90	283.087.161,95

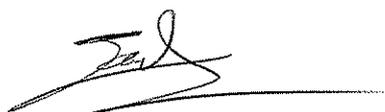
MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

	Nota memoria	2014	2013
A OPERACIONES CONTINUADAS			
1. Importe neto de la cifra de negocios		3.974.058,50	2.986.368,42
a Ventas		3.974.058,50	2.986.368,42
b Prestaciones de servicios		0,00	0,00
2. Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		0,00	0,00
3. Trabajos realizados por el grupo para su activo		0,00	0,00
4. Aprovisionamientos		-2.781.984,24	-2.048.213,18
a Consumo de mercaderías		-2.781.984,24	-2.048.213,18
b Consumo de materias primas y otras materias consumibles			
c Trabajos realizados por otras empresas			
d Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovision			
5. Otros ingresos de explotación		0,00	0,00
a Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		0,00	0,00
b Subvenciones de explotación incorporadas al rdo del ejercicio		0,00	0,00
6. Gastos de personal		-375.880,35	-339.740,21
a Sueldos, salarios y asimilados		-276.463,55	-276.849,56
b Cargas sociales		-99.416,79	-62.890,66
c Provisiones			
7. Otros gastos de explotación		-349.146,79	-112.050,23
a Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales		0,00	0,00
b Otros gastos de gestión corriente		-349.146,79	-112.050,23
8. Amortización del inmovilizado		-198.878,66	-170.569,34
9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		0,00	0,00
10. Excesos de provisiones		0,00	0,00
11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		757.647,49	-18.355,90
a Deterioros y pérdidas		757.647,49	-18.355,90
b Resultados por enajenaciones y otras		0,00	0,00
12. Resultado por la pérdida de control de participaciones consolidadas		0,00	0,00
a Resultado por la pérdida de control de una dependiente		0,00	0,00
b Resultado atribuido a la participación retenida		0,00	0,00
13. Diferencia negativa en combinaciones de negocios		0,00	0,00
A.1 RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7+8+9+10+11+12+13)		1.025.815,96	297.439,55
14. Ingresos financieros		239.063,55	55.742,76
a De participaciones en instrumentos de patrimonio		0,00	0,00
b De valores negociables y otros instrumentos financieros		239.063,57	55.742,76
15. Gastos financieros		-285.878,18	-119.881,82
16. Variación de valor razonable en instrumentos financieros		0,00	0,00
a Cartera de negociación y otros		0,00	0,00
b Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta.		0,00	0,00
17. Diferencias de cambio		1.496.654,76	254.688,11

4

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

a	Imputación al rdo del ejercicio de la diferencia de conversión	1.496.654,76	254.688,11
b	Otras diferencias de cambio	0,00	0,00
18.	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	492.932,42	-948.872,33
a	Deterioros y pérdidas	0,00	0,00
b	Resultados por enajenaciones y otras	492.932,42	-948.872,33
A.2)	RESULTADO FINANCIERO (14+15+16+17+18)	1.942.772,55	-758.323,28
19.	Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia.	711.582,16	1.261.797,11
20.	Deterioro y rdo por pérdida de influencia significativa de partic puestas en equivalencia o del control conjunto sobre una sociedad multigrupo.		
21.	Diferencia negativa de consolidación de sociedades puestas en equivalencia.		
A.3	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2+19+20+21)	3.680.170,67	800.913,38
22.	Impuestos sobre beneficios		
A.4	RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (A.3+22)	3.680.170,67	800.913,38
B	OPERACIONES INTERRUMPIDAS		
23.	Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de impuestos.		
A.5	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (A.4+23)	3.680.170,67	800.913,38
	Resultado atribuido a la sociedad dominante	3.555.742,43	899.536,64
	Resultado atribuido a socios externos	124.428,24	-98.623,26




MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

	EJERC. 2014	EJERC. 2013
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.680.170,67	800.913,38
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	0,00	0,00
I. Por valoración instrumentos financieros.	0,00	0,00
II. Por coberturas de flujos de efectivo.	0,00	0,00
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos.	0,00	0,00
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes.	0,00	0,00
V. Por activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0,00	0,00
VI. Diferencias de conversión	0,00	0,00
VII. Efecto impositivo	0,00	0,00
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto (I+II+III+IV+V+VI+VII)	0,00	0,00
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,00	0,00
VIII. Por valoración de instrumentos financieros.	0,00	0,00
IX. Por coberturas de flujos de efectivo	0,00	0,00
X. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00	0,00
XI. Por activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para la venta	0,00	0,00
XII. Diferencias de conversión	0,00	0,00
XIII. Efecto impositivo	0,00	0,00
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VIII+IX+X+XI+XII+XIII)	0,00	0,00
D) TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)	3.680.170,67	800.913,38
Total de ingresos y gastos atribuidos a la sociedad dominante	3.555.742,43	899.536,64
Total de ingresos y gastos atribuidos a socios externos	124.428,24	-98.623,26

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

Título	Capital Escriturado	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportacs de socios	Resultado del ejercicio	Socios Externos	Ajustes por cambios de valor	TOTAL
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013	444.982,22	0,00	227.233.273,67	-9.009.184,45	-64.121,22	0,00	8.274.106,01	0,00	226.879.056,23
I. Total Ingresos y gastos reconocidos.						899.536,64			899.536,64
II. Operaciones con socios o propietarios.									0,00
1. Aumentos de capital.									0,00
2. (-) Reducciones de capital.									0,00
3. Conversión de pasivos financieros en patr. neto.									0,00
4. (-) Distribución de dividendos.									0,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).									0,00
6. Variación de patr. neto resultante de una comb. de negocios.									0,00
7. Emisiones y cancelaciones de otros instrum. de patr. neto.									0,00
III. Otras variaciones del patr. neto.				1.394.457,46		0,00		-17.176.718,94	-15.782.261,48
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2013	444.982,22	0,00	227.233.273,67	-7.614.726,99	-64.121,22	899.536,64	8.274.106,01	-17.176.718,94	211.996.331,39
I. Ajustes por cambios de criterio 2013									0,00
II. Ajustes por errores 2013									0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014	444.982,22	0,00	227.233.273,67	-7.614.726,99	-64.121,22	899.536,64	8.274.106,01	-17.176.718,94	211.996.331,39
I. Total Ingresos y gastos reconocidos.						3.555.742,41			3.555.742,41
II. Operaciones con socios o propietarios.									0,00
1. Aumentos de capital.	11.355.354,10		1.980,80						11.357.334,90
2. (-) Reducciones de capital.									0,00
3. Conversión de pasivos financieros en patr. neto.									0,00
4. (-) Distribución de dividendos.									0,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).									0,00
6. Variación de patr. neto resultante de una comb. de negocios.									0,00
7. Emisiones y cancelaciones de otros instrum. de patr. neto.									0,00
III. Otras variaciones del patr. neto.			-1.685.274,59	899.536,64		-899.536,64	-90.603,71	3.771.411,30	1.995.533,00
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2014	11.800.336,32	0,00	225.549.979,88	-6.715.190,35	-64.121,22	3.555.742,41	8.183.502,30	-13.405.307,64	228.904.941,70

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2014

A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN

1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	3.680.170,66
2. Ajustes del resultado	-3.213.123,54
a) amortización del inmovilizado +	198.878,66
b) correcciones valorativas por deterioro	-1.250.579,91
c) variaciones de provisiones.	0,00
d) Imputación de subvenciones (-)	0,00
e) Resultado por bajas y enajenación de inmovilizado	0,00
f). Resultados por bajas y enajenaciones instrumentos financieros	0,00
g) ingresos financieros (-)	0,00
h) gastos financieros +	285.878,18
i) diferencias de cambio	-1.496.654,76
j) variaciones del valor razonable instrumentos financieros.	-239.063,55
k) otros ingresos y gastos	0,00
L) Participación en beneficios (pérdidas) de sociedades puestas en equivalencia neto de dividendos (-/+)	-711.582,16
3. Cambios en el capital corriente	-2.581.199,56
a) existencias	-613.077,44
b) deudores y otras cuentas a cobrar	-1.574.707,53
c) otros activos corrientes	0,00
d) acreedores y otras cuentas a pagar	-393.414,59
e) otros pasivos corrientes	0,00
f) otros activos y pasivos no corrientes	0,00
4. Otros flujos de efectivo de las actividades explotación	-320.189,65
a) pagos de intereses (-)	-285.878,18
b) cobros de dividendos +	0,00
c) cobros de intereses +	0,00
d) Pagos (cobros) Impuesto sobre beneficios	0,00
e) Otros pagos (cobros)	-34.311,47
5. Flujos de efectivo de las actividades explotación	-2.434.342,09

B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

6. Pagos por inversiones (-)	-681.893,82
a) Sociedades del grupo neto de efectivo en sociedades consolidadas.	0,00
b) Sociedades multigrupo neto de efectivo en sociedades consolidadas.	



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

c) Sociedades asociadas	
d) Inmovilizado intangible	0,00
e) Inmovilizado material	-681.893,82
f) Inversiones inmobiliarias	0,00
g) otros activos financieros	0,00
h) Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00
i) otros activos	0,00

7. Cobros por desinversiones (+) 9.495.640,04

a) Sociedades del grupo neto de efectivo en sociedades consolidadas.	1.466.948,58
b) Sociedades multigrupo neto de efectivo en sociedades consolidadas.	0,00
c) Sociedades asociadas	0,00
d) Inmovilizado intangible	0,00
e) Inmovilizado material	0,00
f) Inversiones inmobiliarias	0,00
g) otros activos financieros	8.028.691,46
h) Activos no corrientes mantenidos para la venta	0,00
i) otros activos	0,00

8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión 8.813.746,22

C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN

9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio. 300.019,20

a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)	300.019,20
b) Amortización de instrumentos de patrimonio (-)	0,00
Disminuciones de capital	0,00
Otros instrumentos de patrimonio neto	0,00
Otras aportaciones de socios	0,00
Cambio en las reservas.	0,00
c) Adquisición de instrumentos de patrimonio propio (-)	0,00
d) Enajenación de instrumentos de patrimonio propio (+)	0,00
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)	0,00

10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero 500.372,63

a) Emisión	0,00
1. Obligaciones y valores similares(+)	0,00
2. Deudas con entidades de crédito(+)	246.402,14
3. Deudas con empresas del grupo y asociadas(+)	0,00
4. Otras deudas (+)	1.739.413,65
5. Cobros por instrumentos de pasivo financiero con características especiales	0,00
b) devoluciones y amortización de	0,00
1. Obligaciones y valores similares (-)	-32.246,64



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

1. SOCIEDADES DEL GRUPO

1.1. Sociedad dominante: Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios S.A.

La Sociedad Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios S.A. (en adelante AFAO) es una sociedad constituida el 29 de Julio de 1988 en España, Notaria de Jerez de la Frontera (CÁDIZ) D. Rafael González de Lara Alférez, con el número 1.684 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de CÁDIZ, al tomo 494, general 300 de la sección 3ª, folio 160 hoja número 4870, inscripción. 1ª.

Modificó su denominación social, el 13 de abril de 1989, según escritura, ante el Notario D. Rafael González de Lara Alférez, con el número 844 de su protocolo, e inscrita en el Registro Mercantil de CÁDIZ, al tomo 494, General 300 de la sección 3ª, folio 163 hoja número 4870, inscripción. 2ª.

En virtud de la copia autorizada en Madrid, el 15 de Julio de 2004, ante el Notario D. Francisco Javier Gardezabal del Río, numero 658 de su protocolo; consta inscrita, inscripción 1ª de la hoja nº M-369.454, al folio 174 y siguientes del tomo 20.845 de la sección 8ª, extendida el 28 de enero de 2005, en virtud de la certificación expedida el 20 de diciembre de 2004 por Doña Ana María del Valle Hernández, Registrador Mercantil de la Provincia de CÁDIZ, consta inscrita en este Registro Mercantil el traslado a Madrid de todas las inscripciones practicadas en dicho Registro referentes a la Sociedad mencionada.

La Sociedad tiene como **objeto social** la realización de las siguientes actividades:

- La gestión y administración de patrimonios, de carteras de valores mobiliarios y demás activos financieros por cuenta de terceros, el asesoramiento en materias financieras y empresariales y la intervención en la colocación de emisiones públicas y privadas.
- Realización de actividades de intermediación en las siguientes actividades:
- Estudio promoción, elaboración y ejecución de toda clase de proyectos y obras de construcción de ingeniería y/o arquitectura bajo cualquier modalidad de contratación, tales como Contratos de obra pública, Contratos de concesión, administración delegada.
- Actividad de intermediación en la estructuración de proyectos, definición del alcance de los mismos, estructuración de la financiación, búsqueda de proveedores, agrupación de los mismos.
- Tomas de participación en el capital de empresas constructoras y/o de servicios, relacionadas con infraestructuras en el sector público y privado.
- Administración de bienes de cualquier naturaleza, guarda y custodia de los mismos, explotación de fideicomisos a partir de servicios que se presten a empresas y entidades financieras.
- Actividad de promoción y desarrollo inmobiliario de cualquier naturaleza, viviendas, casas de campo, explotación de fincas agrícolas.
- Servicios de intermediación en la compra y venta de bienes de equipo con énfasis en máquinas para la construcción y equipos pesados como dragas, barcos, camiones.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser desarrolladas por la sociedad total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participación en sociedades con objeto idéntico o análogo, ya sea mediante su suscripción en el momento de su fundación o aumento de capital o mediante su adquisición por cualquier título.

Si las disposiciones legales exigiesen para el ejercicio de alguna de las actividades comprendidas en el objeto social algún Título profesional o autorización administrativa, o la inscripción en Registros Públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de persona que ostente la titulación requerida, y en su caso, no podrán iniciarse antes de que se hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos. En general quedan excluidas todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

AFAO, está controlada al 98% por la Empresa GORDON & DONALDSON LLC, sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Delaware, USA, (chapter 18 -LLC Acta Delaware Law C.404); fue constituida el 12 de septiembre de año 2000, de conformidad con la Asamblea de Socios, que asistió a esta Asamblea representando el 100% del capital; el acto público se celebró el 3 de Diciembre de 2000, firmado por el Escribano JANE V, SHEFFER, el Secretario Estado del Depto. de Delaware N° 0190685 , oficina del Secretario 1793, Delaware 1855, y por el Presidente y Secretario de Gordon and Donaldson D. PLUTARCO COHEN; a cargo de la constitución actuó KIMBERLY D. VITALE.

Gordon & Donaldson LLC, por su naturaleza, y de acuerdo con la normativa vigente en el Estado de Delaware (USA), no está obligada a la presentación de "Annual Accounts / Tax return/audit required"

La Sociedad Gordon & Donaldson LLC. con fecha 13 de abril del 2011, ha fijado un domicilio social en España, como *Sociedad No residente*, en la calle Anabel Segura 11, edificio A, piso 1º, Centro de Negocios Alba Tres, 28108 Alcobendas , Madrid, para atender todas las obligaciones que le sean requeridas por la Agencia Tributaria Española; con NIF N4006006C; el representante en España es el Sr. Luis Armando Álvarez V, Español con DNI 53409146H, con domicilio en Av. de la Vega 3 – p2 piso 1ºA, 28108 Alcobendas, Madrid.

La moneda funcional con la que opera la Sociedad es el euro.

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es el 30 de junio de 2014.

AFAO es la cabecera del Grupo de empresas conocido como "GRUPO AFAO".

NOMBRE	Nº ACCIONES	%	VN	CAPITAL (Ars)	ACTIVIDAD PRINCIPAL
GCI, S.A.	89.729.025	22,3%	1	402.955.373	Construcción obras viales y civiles
FRONTERA, S.A.	760.000	95,0%	1	800.000	Construcción y servicios de dragados, puertos y canales
DELTAGRO, S.A.	30.482.897	93,7%	1	32.532.441	Explotación agropecuaria y forestal
MONTECARLO REAL ESTATE, S.A.	150.000	99,9%	1	150.000	Inmobiliaria
BIMPER, S.A.	170.000	100%	1	170.000	Propietaria de la participación en Consorcio Ruta Uno SA

En el ejercicio 2013:

NOMBRE	Nº ACCIONES	%	VN	CAPITAL (Ars)	ACTIVIDAD PRINCIPAL
GCI, S.A.	84.263.948	26,6%	1	315.851.421	Construcción obras viales y civiles
FRONTERA, S.A.	760.000	95,0%	1	800.000	Construcción y servicios de dragados, puertos y canales
DELTAGRO, S.A.	30.482.897	93,7%	1	32.532.441	Explotación agropecuaria y forestal
MONTECARLO REAL ESTATE, S.A.	150.000	99,9%	1	150.000	Inmobiliaria
BIMPER, S.A.	170.000	100%	1	170.000	Propietaria de la participación en Consorcio Ruta Uno SA

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

1.2. Sociedades dependientes.

❖ **MONTECARLO REAL ESTATE S.A.**

Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio: 15 de mayo de 2008.
CUIT nº: 30-71041526-5

Domicilio Social en Avda. 7 nº 1157, 5º A, Ciudad de Buenos Aires.

Empresa propietaria de Terrenos en el Municipio de Pinamar, Provincia de Buenos Aires, Balneario Montecarlo.

La participación de AFAO en el capital de Montecarlo asciende a 10.000.000 pesos argentinos en forma de aportes irrevocables para futuras ampliaciones de capital que podemos considerar en base al art. 64 de las NOFCAC, como inversión neta en la sociedad en el extranjero. Representa por tanto en base a ello, un 99,9% del Capital Social.

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es el 31 de diciembre de 2013. Se realizan estados financieros intermedios para el grupo consolidado de fecha 30 de junio de 2014.

Incluida en la consolidación por el método de integración global.

❖ **FRONTERA S.A.**

Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio: 30 de octubre de 1970. CUIT nº: 30-60572891-6

Domicilio Social en Rivadavia 1157, 5ºA Ciudad de Buenos Aires.

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es el 31 de diciembre de 2013. Se realizan estados financieros intermedios para el grupo consolidado de fecha 30 de junio de 2014.

Incluida en la consolidación por el método de integración global.

❖ **DELTAGRO S.A.**

Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio: 22 de mayo de 1997.

El domicilio social de la sociedad es Avda. Córdoba 315, 6º, Ciudad de Buenos Aires.

Su actividad principal es la explotación agropecuaria y forestal en el sector agrícola y ganadero en la República Argentina; tiene en su activo 54.555,37 hectáreas, integradas por cuarenta predios en la Provincia de Entre Ríos, Departamento de Gualeguay, Islas Lechiguanas.

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es el 30 de junio de 2014.

Incluida en la consolidación por el método de integración global.

Sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación

❖ **BIMPER S.A.**

AFAO adquiere el 4 de enero de 2004 el 100% de las acciones. A su vez BIMPER posee el 94,5% de las acciones de la sociedad CONSORCIO RUTA UNO ambas domiciliadas en Uruguay.



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

La empresa CONSORCIO RUTA UNO S.A., tenía adjudicado un Contrato de Concesión de Obra Pública, desde el 13 de Julio de 1.998, según Resolución del Poder Ejecutivo Nº 1.632 de 28 de Enero de 1.998. El Contrato de Concesión tuvo previamente un "llamado de Licitación Pública Internacional "Nº 23/96, convocada, por el Ministerio de Transportes y Obras Públicas – Dirección Nacional de Vialidad, para la "Concesión de la Obra Pública Ruta 1: doble vía Montevideo –Libertad y Nuevo Puente sobre el Río Santa Lucía" de acuerdo con los pliegos y demás normas aplicables.

Con fecha 1º de Agosto de 2005, por Resolución del Poder Ejecutivo Nº 1619/05, firmada por el Excelentísimo Sr. Presidente de la República Oriental del Uruguay Dr. Tabaré Vázquez , se dispuso de la " denuncia a los efectos de su rescisión" del contrato celebrado el " 13 de julio de 1998" entre el Consorcio Ruta 1 y el Ministerio de Transportes y Obras Públicas uruguayo, y como consecuencia y a partir de la misma se produjo la expulsión de la concesionaria, el Estado uruguayo tomó la posesión compulsiva de la Concesión y canceló todos los derechos de aquella, sin previo pago a la concesionaria de indemnización o compensación económica alguna, resolviendo también que fuera ese Ministerio quien prosiguiera recaudando en exclusivo beneficio los peajes, lo que lleva a cabo a través de la Corporación Vial del Uruguay, cuando aún le restaba a la concesionaria diez años y medio de disfrute de la Concesión.

Esta expropiación de la empresa CONSORCIO RUTA UNO S.A. actividad única de gestión de BIMPER S.A., y encontrándose provisionados los importes, es el motivo por el que no se incluye esta sociedad en el grupo. Al cierre del ejercicio AFAO no refleja ningún valor por la inversión realizada en BIMPER en el año 2004, y desde el ejercicio 2008 ha dotado las provisiones correspondientes por el 100% del riego (inversión y préstamos otorgados)

Nuevas inversiones en 2014:

Durante 2014 se han constituido 2 sociedades de las que posee el 100% del accionariado, en

- Holanda: **AFAO SERVICES B.V.** con un capital de 1.000 euros.
- Hong-Kong: **AFAO TRADING LLC LIMITED** con un capital de 1 HKD

Ambas sin actividad durante el presente ejercicio.

2. Sociedades asociadas

❖ **GCI, S.A.**

Fecha de inscripción en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires: 9 de agosto de 1993 con número de registro 1/67281.

El domicilio social de la sociedad se encuentra en Ruta 2kms. 197 Seigné, Provincia de Buenos Aires.

El porcentaje que AFAO posee en el capital de GCI después de la ampliación de capital realizada en este ejercicio, el 30 de junio de 2014, asciende al 22,27% (26,67% en el ejercicio 2013) consolida por tanto por el método de puesta en equivalencia.

Consolida sus estados financieros al 30 de junio de 2014 con los de Sabavisa, S.A. empresa dedicada al sector de la construcción, tanto de obras públicas como privadas, de la que posee 6.207.974 acciones valoradas a fecha de cierre en 83.677.416,60 pesos argentinos (12.009.055,38 euros) y que representan el 69,522% del capital de dicha empresa. El domicilio legal de SABAVISA, S.A. es Avda. de Córdoba 315, 6º Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

En el ejercicio cerrado a 30 de junio de 2013 GCI, S.A. tenía la consideración de empresa dependiente en virtud del acuerdo de fecha 1 de enero de 2013 alcanzado con Gordon & Donaldson LLC para la cesión de los derechos de voto correspondientes al 65% de las acciones de la que es propietario y que unido a la participación de AFAO en el capital de GCI, el porcentaje de los derechos de voto que

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

controla del capital asciende a un total del 91,6%. A 30 de junio de 2014 al realizarse una ampliación de capital en GCI, S.A. se ha puesto de manifiesto que Gordon & Donaldson LLC no ha podido aportar la evidencia de la titularidad de dichos derechos de voto. Esto ha provocado que GCI, S.A. pierda la condición de empresa dependiente, pasando a ser asociada

3. BASES DE PRESENTACIÓN DE CUENTAS ANUALES

1. Normativa aplicable

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre y, en su caso, por sus Adaptaciones Sectoriales; el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital; el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, el Código de Comercio y se modifica el Plan General de Contabilidad, así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Dominante para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014 se han elaborado a partir de los registros contables individuales de AFAO, S.A. y de las sociedades que se incluyen en la consolidación si bien incluyen determinadas reclasificaciones para lograr una presentación acorde con la establecida por el Plan General de Contabilidad y las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio consolidado, la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del Grupo y muestran la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo.

2. Principios contables no obligatorios

No se han aplicado principios contables no obligatorios.

3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Si bien Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios S.A. (AFAO), matriz del grupo, es una sociedad constituida y domiciliada en España, la totalidad de las sociedades que conforman el perímetro de consolidación se encuentran domiciliadas en Argentina, cuya calificación de riesgo país es elevada, de acuerdo a las agencias de calificación internacionales.

4. Comparación de la información

Ha tenido lugar en el presente ejercicio una reexpresión de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013, en base a la conclusión sobre la existencia de un menor porcentaje de participación mantenido por AFAO en GCI, S.A. El motivo es la titularidad del 65% de los derechos de voto que la Sociedad Gordon & Donaldson LLC disponía y que mediante un acuerdo de cesión de derechos a AFAO, de fecha 1 de enero de 2013 le otorgaba el control de dicha filial. Esto implicaba que incluyera en la consolidación del Grupo AFAO mediante integración global.

A 30 de junio de 2014 al realizarse una ampliación de capital en GCI, S.A. se ha puesto de manifiesto que Gordon & Donaldson LLC no ha podido aportar la evidencia de la titularidad de dichos derechos de voto. Esto ha provocado que GCI, S.A. pierda la condición de empresa dependiente, pasando a ser asociada y que se haya modificado por tanto el método de consolidación utilizado. El utilizado en la reexpresión del ejercicio 2013 y por consiguiente de forma consecutiva en el ejercicio 2014, ha sido el de puesta en equivalencia en lugar del de integración global.



MEMORIA CONSOLIDADA 2014

ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE PATRIMONIOS S.A.

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013 fueron las primeras en que AFAO, según el artículo 8 de las NOFCAC, está obligada a formular estados financieros consolidados. En base a la Disposición transitoria sexta del Real Decreto 1159/2010 para sociedades consolidadas por primera vez en una fecha posterior a la fecha de adquisición, al estar AFAO dispensada de la obligación de consolidar por razón del tamaño, se produce la incorporación de las dependientes al grupo en la fecha de comienzo del primer ejercicio en que estuviera obligada a formular cuentas consolidadas.

Hay que mencionar por tanto que en base a la reexpresión de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013, no se encontraría obligada AFAO por razón de tamaño a formular cuentas anuales consolidadas, realizándose estas de forma voluntaria.

5. Agrupación de partidas.

No hay partidas que hayan sido objeto de agrupación en los estados financieros consolidados del grupo.

6. Elementos recogidos en varias partidas.

No existen elementos recogidos en varias partidas de los estados financieros consolidados.

7. Cambios en criterios contables.

Tal como se ha indicado anteriormente en esta memoria, la totalidad de los activos y las operaciones de las sociedades filiales del Grupo AFAO se encuentran en Argentina, cuya calificación de riesgo país es elevada. Como consecuencia de lo anterior, se ha producido una devaluación significativa del peso argentino en los mercados internacionales y por consiguiente de los activos del Grupo.

Para el ejercicio cerrado a 30 de junio de 2014 se ha decidido utilizar el dólar estadounidense como moneda funcional para las sociedades dependientes DELTAGRO. S.A. y MONTECARLO REAL ESTATE, S.A propietarias de los activos más representativos del grupo, en los que esencialmente la actividad única de ambas es su posesión, y basándose en que al determinarse su valor razonable en el mercado argentino en dicha divisa, este cambio permite una información más fiable y relevante.

8. Corrección de errores.

Además de los indicados en el apartado 3.4, durante el ejercicio 2014 no se han realizado correcciones de errores que afecten a saldos anteriores.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1. Homogeneización de partidas de las cuentas individuales de las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación.

Se han realizado las siguientes homogeneizaciones.

- Homogeneización temporal: Las cuentas anuales consolidadas se establecerán en la misma fecha y periodo que las cuentas anuales de la sociedad obligada a consolidar. Si una sociedad del grupo cierra su ejercicio en una fecha diferente a la de las cuentas anuales consolidadas, su

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

inclusión en éstas se hará mediante cuentas intermedias referidas a la misma fecha y periodo a que se refieran las cuentas consolidadas. Sin embargo, si una sociedad del grupo cierra su ejercicio con fecha que no difiere en más de tres meses, anteriores o posteriores, de la fecha de cierre de las cuentas consolidadas, podrá incluirse en la consolidación por los valores contables correspondientes a las citadas cuentas anuales, siempre que la duración del ejercicio de referencia coincida con el de las cuentas anuales consolidadas.

- Homogeneización valorativa: Los elementos del activo y del pasivo, los ingresos y gastos, y demás partidas de las cuentas anuales de las sociedades del grupo, deben ser valorados siguiendo métodos uniformes y de acuerdo con los principios y normas de valoración establecidos en el Código de Comercio, texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y Plan General de Contabilidad y demás legislación que sea específicamente aplicable. Si algún elemento del activo o del pasivo o algún ingreso o gasto, u otra partida de las cuentas anuales ha sido valorado según criterios no uniformes respecto a los aplicados en la consolidación, tal elemento debe ser valorado de nuevo y a los solos efectos de la consolidación, conforme a tales criterios, realizándose los ajustes necesarios, salvo que el resultado de la nueva valoración ofrezca un interés poco relevante a los efectos de alcanzar la imagen fiel del grupo.
- Homogeneización por operaciones internas: Cuando los importes de las partidas derivadas de operaciones internas no sean coincidentes, o exista alguna pendiente de registrar, deberán realizarse los ajustes que procedan para practicar las correspondientes eliminaciones.
- Homogeneización para la agregación: Cuando la estructura de las cuentas anuales de una sociedad del grupo no coincida con la de las cuentas consolidadas, deberán realizarse las reclasificaciones necesarias.

4.2. Fondo de comercio y diferencia negativa de consolidación

La eliminación inversión-patrimonio neto es la compensación de los valores contables representativos de los instrumentos de patrimonio de la sociedad dependiente que la sociedad dominante posea, directa o indirectamente, con la parte proporcional de las partidas de patrimonio neto de la mencionada sociedad dependiente atribuible a dichas participaciones.

Siendo la fecha de consolidación posterior a las fechas de adquisición del control de cada una de las filiales, AFAO debe atenerse a lo indicado en el art. 24.2 de las NOFCAC. Si bien puede acogerse a lo establecido en la "Disposición transitoria sexta" aplicable a sociedades consolidadas por primera vez en una fecha posterior a la fecha de adquisición y que dice:

Si una sociedad hubiera quedado dispensada de la obligación de consolidar por razón del tamaño, podrá considerarse que se produce la incorporación de una dependiente al grupo en la fecha de comienzo del primer ejercicio en que estuviera obligada a formular cuentas consolidadas o, que las formulara voluntariamente.

Cuando la sociedad obligada a consolidar se acoja a la opción prevista en el apartado anterior, se aplicarán las siguientes reglas:

- a. Los activos y pasivos de una sociedad dependiente que se encuentren en esta situación se incorporarán a las cuentas anuales consolidadas por sus valores contables en la fecha de comienzo del primer ejercicio en que la sociedad dominante estuviera obligada a formular cuentas consolidadas, o que las formulase voluntariamente.
- b. El fondo de comercio que surja, en su caso, de la eliminación inversión-patrimonio neto deberá someterse a la comprobación de deterioro en dicho momento y cualquier pérdida será considerada como menores reservas de la sociedad que posea la participación. Las diferencias negativas serán consideradas como reservas de la sociedad que posea la participación.



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

4.3. Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Deberán eliminarse en su totalidad en las cuentas anuales consolidadas las partidas intragrupo. Se entenderá por partidas intragrupo los créditos y deudas, ingresos y gastos y flujos de efectivo entre sociedades del grupo.

La totalidad del resultado producido por las operaciones internas deberá eliminarse y diferirse hasta que se realice frente a terceros ajenos al grupo. Los resultados que se deben diferir son tanto los del ejercicio como los de ejercicios anteriores producidos desde la fecha de adquisición.

En base a lo establecido en la "Disposición transitoria sexta" a los efectos de practicar los ajustes y eliminaciones regulados en las normas de consolidación, los resultados por operaciones internas que se deben diferir son los originados en el primer ejercicio en que la sociedad estuviera obligada a formular cuentas consolidadas o, que las formulara voluntariamente. En consolidaciones posteriores, todos los originados desde la fecha de comienzo del primer ejercicio.

4.4. Inmovilizado intangible

El inmovilizado intangible se valora inicialmente por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o el coste de producción. El coste del inmovilizado intangible adquirido mediante combinaciones de negocios es su valor razonable en la fecha de adquisición.

Después del reconocimiento inicial, el inmovilizado intangible se valora por su coste, menos la amortización acumulada y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones por deterioro registradas.

Para cada inmovilizado intangible se analiza y determina si la vida útil es definida o indefinida.

Los activos intangibles que tienen vida útil definida se amortizan sistemáticamente en función de la vida útil estimada de los mismos y de su valor residual. Los métodos y periodos de amortización aplicados son revisados en cada cierre de ejercicio y, si procede, ajustados de forma prospectiva. Al menos al cierre del ejercicio, se evalúa la existencia de indicios de deterioro, en cuyo caso se estiman los importes recuperables, efectuándose las correcciones valorativas que procedan.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de estos activos con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas netas por deterioro" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las repercusiones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores son similares a los aplicados para los activos materiales y se explican posteriormente. O en su caso: En el presente ejercicio no se han reconocido "Pérdidas netas por deterioro" derivadas de los activos intangibles.

No existe ningún inmovilizado intangible con vida útil indefinida.

Se contabilizan bajo el concepto de Propiedad Industrial los gastos de desarrollo capitalizados cuando se ha obtenido la correspondiente patente, incluido el coste de registro y formalización de la propiedad industrial. Son objeto de amortización y corrección valorativa por deterioro. La vida útil de la propiedad industrial de la Sociedad es de 5 años.

4.5. Inmovilizado Material

Se valora a su precio de adquisición o a su coste de producción que incluye, además del importe facturado después de deducir cualquier descuento o rebaja en el precio, todos los gastos adicionales y directamente relacionados que se produzcan hasta su puesta en funcionamiento, como los gastos de explanación y derribo, transporte, seguros, instalación, montaje y otros similares. La Sociedad incluye en el coste del inmovilizado material que necesita un periodo de tiempo superior a un año para estar en condiciones de uso, explotación o venta, los gastos financieros relacionados con la financiación específica o genérica, directamente atribuible a la adquisición, construcción o producción.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE PATRIMONIOS S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad considera que el valor contable de los activos no supera el valor recuperable de los mismos.

Se registra la pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor neto contable supere a su importe recuperable, entendiendo éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.

Los gastos realizados durante el ejercicio con motivo de las obras y trabajos efectuados por la Sociedad, se cargarán en las cuentas de gastos que correspondan. Los costes de ampliación o mejora que dan lugar a un aumento de la capacidad productiva o a un alargamiento de la vida útil de los bienes, son incorporados al activo como mayor valor del mismo. Las cuentas del inmovilizado material en curso, se cargan por el importe de dichos gastos, con abono a la partida de ingresos que recoge los trabajos realizados por la Sociedad para sí misma.

En los arrendamientos financieros se contabiliza el activo de acuerdo con su naturaleza, y un pasivo financiero por el mismo importe, que es el menor entre el valor razonable del activo arrendado y el valor actual al inicio del arrendamiento de los pagos mínimos acordados.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza, desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento, de forma lineal durante su vida útil estimada estimando un valor residual nulo, en función de los siguientes años de vida útil:

Descripción	Años	% Anual
Construcciones	50	2%
Instalaciones Técnicas	10	10%
Maquinaria	20	5%
Utillaje	10	10%
Otras Instalaciones	14	7%
Mobiliario	10	10%
Equipos Procesos de Información	5	20%
Elementos de Transporte	6	16%
Otro Inmovilizado	12	8%

Se clasifican como inversiones inmobiliarias aquellos inmuebles no afectos a la actividad principal de la empresa. Los criterios contenidos en las normas anteriores relativas al inmovilizado material se aplicarán a las inversiones inmobiliarias.

4.6. Instrumentos Financieros

La sociedad tiene registrados en el capítulo de instrumentos financieros, aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa. Se consideran, por tanto instrumentos financieros, los siguientes. La presente norma resulta de aplicación a los siguientes.

a) Activos financieros:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.
- Créditos por operaciones comerciales: clientes y deudores varios.
- Créditos a terceros: tales como los préstamos y créditos financieros concedidos, incluidos los surgidos de la venta de activos no corrientes.
- Valores representativos de deuda de otras empresas adquiridos: tales como las obligaciones, bonos y pagarés.
- Instrumentos de patrimonio de otras empresas adquiridos: acciones, participaciones en instituciones de inversión colectiva y otros instrumentos de patrimonio.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

- Derivados con valoración favorable para la empresa: entre ellos, futuros, opciones, permutas financieras y compraventa de moneda extranjera a plazo, y
- Otros activos financieros: tales como depósitos en entidades de crédito, anticipos y créditos al personal, fianzas y depósitos constituidos, dividendos a cobrar y desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio propio.

4.7. Existencias

Las materias primas y otros aprovisionamientos se valoran al menor entre su precio de adquisición, siguiendo el método del precio medio ponderado o el valor de mercado, entendiéndose este último como el precio de reposición.

Los activos biológicos se valoran al menor entre el precio real de producción y el valor de mercado.

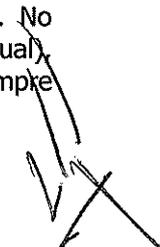
4.8. Transacciones en moneda extranjera

Las cuentas anuales consolidadas deberán ser formuladas expresando los valores en euros (artículo 44.5 del CCo), y elaboradas en términos de la moneda de su entorno económico (artículo 38 h del CCo y NRV 11ª PGC). La NRV 11ª del PGC denomina "moneda funcional" a la moneda del entorno económico principal en el que opera la empresa. En las NOFCAC viene definida en el art. 59 a

En el caso de AFAO, su moneda funcional al estar domiciliada en España es el euro. Las monedas funcionales son para las filiales en Argentina, GCI, S.A. y FRONTERA el peso argentino y para DELTAGRO Y MONTECARLO REAL ESTATE, S.A. el dólar estadounidense. La moneda de presentación es aquella en que se formulan las cuentas anuales por tanto el euro. Por tanto hay que convertir los importes expresados en pesos y dólares, correspondientes a las empresas filiales argentinas homogeneizándolos a euros. Para la conversión de moneda funcional del peso argentino al dólar estadounidense se sigue el criterio que distingue las partidas "monetarias" (que se convierten a tipo de cambio de cierre) de las "no monetarias" (que se convierten a tipos de cambio históricos) en base a la NIC 21 (párrafo 16) equivalente a la norma de valoración 11 sobre Moneda Extranjera del PGC Español.

Los Estados Financieros de Empresa Participadas por AFAO cuya moneda funcional es distinta de la moneda de presentación, euro, se han convertido utilizando los siguientes procedimientos:

- Los activos y pasivos se convertirán al tipo de cambio de cierre. Se entiende por tipo de cambio de cierre el tipo de cambio medio de contado existente en esa fecha.
- Las partidas de patrimonio neto, incluido el resultado del ejercicio, se convertirán al tipo de cambio histórico.
- La diferencia entre el importe neto de los activos y pasivos y las partidas de patrimonio neto, se recogerá en un epígrafe del patrimonio neto, bajo la denominación diferencia de conversión, en su caso, neta del efecto impositivo, y una vez deducida la parte de dicha diferencia que corresponda a los socios externos.
- En el caso de ingresos y gastos, incluyendo los reconocidos en el patrimonio neto: el tipo de cambio a la fecha en que se produjo cada transacción. En particular, la transferencia a la cuenta de pérdidas y ganancias o al valor contable de activos y pasivos no financieros, de ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto se realizará de conformidad con los tipos de cambio históricos a los que se reconocieron los citados ingresos y gastos. No obstante, se podrá utilizar un tipo medio ponderado del periodo (como máximo mensual), representativo de los tipos de cambio existentes en las fechas de las transacciones, siempre que éstos no hayan variado de forma significativa.



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

4.9. Impuestos sobre beneficios

El gasto por impuesto corriente se determina mediante la suma del gasto por impuesto corriente y el impuesto diferido. El gasto por impuesto corriente se determina aplicando el tipo de gravamen vigente a la ganancia fiscal, y minorando el resultado así obtenido en el importe de las bonificaciones y deducciones generales y aplicadas en el ejercicio.

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, proceden de las diferencias temporarias definidas como los importes que se prevén pagaderos o recuperables en el futuro y que derivan de la diferencia entre el valor en libros de los activos y pasivos y su base fiscal. Dichos importes se registran aplicando a la diferencia temporaria el tipo de gravamen al que se espera recuperarlos o liquidarlos.

Los activos por impuestos diferidos surgen, igualmente, como consecuencia de las bases imponibles negativas pendientes de compensar y de los créditos por deducciones fiscales generadas y no aplicadas.

Se reconoce el correspondiente pasivo por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo que la diferencia temporaria se derive del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que en el momento de su realización, no afecte ni al resultado fiscal ni contable.

Por su parte, los activos por impuestos diferidos, identificados con diferencias temporarias deducibles, solo se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad va a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos y no procedan del reconocimiento inicial (salvo en una combinación de negocios) de otros activos y pasivos en una operación que no afecta ni al resultado fiscal ni al resultado contable. El resto de activos por impuestos diferidos (bases imponibles negativas y deducciones pendientes de compensar) solamente se reconocen en el caso de que se considere probable que la Sociedad vaya a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las que poder hacerlos efectivos.

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

El gasto o el ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, así como, en su caso, por el reconocimiento e imputación a la cuenta de pérdidas y ganancias del ingreso directamente imputado al patrimonio neto que pueda resultar de la contabilización de aquellas deducciones y otras ventajas fiscales que tengan la naturaleza económica de subvención

4.10. Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

No obstante, la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos y las pérdidas previsibles, aun siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

Los ingresos por la venta de bienes o servicios se reconocen por el valor razonable de la contrapartida recibida o a recibir derivada de los mismos. Los descuentos por pronto pago, por volumen u otro tipo de descuentos, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos, se registran como una minoración de los mismos. No obstante la Sociedad incluye los intereses incorporados a los créditos comerciales con vencimiento no superior a un año que no tienen un tipo de interés contractual cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Los descuentos concedidos a clientes se reconocen en el momento en que es probable que se van a cumplir las condiciones que determinan su concesión como una reducción de los ingresos por ventas.

Los anticipos a cuenta de ventas futuras figuran valorados por el valor recibido.

4.11. Provisiones y contingencias

Las obligaciones existentes a la fecha del balance de situación surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para la Sociedad cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados se registran en el balance de situación como provisiones por el valor actual del importe más probable que se estima que la Sociedad tendrá que desembolsar para cancelar la obligación.

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, no supone una minoración del importe de la deuda, sin perjuicio del reconocimiento en el activo de la Sociedad del correspondiente derecho de cobro, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, registrándose dicho activo por un importe no superior de la obligación registrada contablemente.

4.12. Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Los administradores confirman que la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo.

4.13. Criterios empleados para el registro y valoración de los gastos de personal

Para el caso de las retribuciones por prestación definida las contribuciones a realizar dan lugar a un pasivo por retribuciones a largo plazo al personal cuando, al cierre del ejercicio, figuren contribuciones devengadas no satisfechas.

El importe que se reconoce como provisión por retribuciones al personal a largo plazo es la diferencia entre el valor actual de las retribuciones comprometidas y el valor razonable de los eventuales activos afectos a los compromisos con los que se liquidarán las obligaciones.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando cesan en sus servicios. Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los pagos por indemnizaciones, cuando surgen, se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión de efectuar el despido.

4.14. Negocios conjuntos

La Sociedad integra los activos, pasivos, ingresos y gastos en la proporción que corresponde, sobre la base del porcentaje de participación para así ofrecer la imagen fiel del patrimonio, realizando las necesarias homogeneizaciones de carácter temporal y valorativa y de eliminación de los ingresos y gastos, débitos y créditos recíprocos. Los resultados de las UTES se contabilizan siguiendo el método del porcentaje de realización siempre y cuando la UTE posea los medios y control suficiente para poder hacer estimaciones del grado de terminación en un momento dado, y siempre que no existan dudas sobre la aceptabilidad del pedido. El método que se sigue para calcular los ingresos a imputar al ejercicio es el que establezca la empresa que posea la mayor participación.

4.15. Criterios empleados en transacciones entre partes vinculadas

En el supuesto de existir, las operaciones entre empresas del mismo grupo, con independencia del grado de vinculación, se contabilizan de acuerdo con las normas generales. Los elementos objeto de

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

las transacciones que se realicen se contabilizarán en el momento inicial por su valor razonable. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las normas particulares para las cuentas que corresponda.

Esta norma de valoración afecta a las partes vinculadas que se explicitan en la Norma de registro y valoración 13ª del Plan General de Contabilidad. En este sentido:

- a) Se entenderá que una empresa forma parte del grupo cuando ambas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirecta, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.
- b) Se entenderá que una empresa es asociada cuando, sin que se trate de una empresa del grupo en el sentido señalado, la empresa o las personas físicas dominantes, ejerzan sobre esa empresa asociada una influencia significativa, tal como se desarrolla detenidamente en la citada Norma de registro y valoración 13ª.
- c) Una parte se considera vinculada a otra cuando una de ellas ejerce o tiene la posibilidad de ejercer directa o indirectamente o en virtud de pactos o acuerdos entre accionistas o partícipes, el control sobre otra o una influencia significativa en la toma de decisiones financieras y de explotación de la otra, tal como se detalla detenidamente en la Norma de registro y valoración 15ª.

5. SOCIOS EXTERNOS

El saldo de este capítulo del balance de situación consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas o socios minoritarios en las sociedades consolidadas por el método de integración global. Asimismo, el saldo que se muestra en el capítulo "Resultado atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada representa la participación de dichos accionistas o socios minoritarios en los resultados del ejercicio.

Su desglose a 30 de junio de 2014 es el siguiente:

DESGLOSE SOCIOS EXTERNOS

ORIGEN	FRONTERA	DELTAGRO	MONTECARLO	TOTAL
Participación en FFPP:	1.083.860,48	7.639.345,58	78.081,68	8.801.287,74
Participación en el Rdo:	68.355,70	56.135,76	0,00	124.491,47
Diferencias de Conversión:	-469.453,02	-270.117,80	-2.706,09	-742.276,91
	682.763,17	7.425.363,54	75.375,58	8.183.502,30

Su desglose a 30 de junio de 2013 fue el siguiente:

DESGLOSE SOCIOS EXTERNOS

ORIGEN	FRONTERA	DELTAGRO	MONTECARLO	TOTAL
Participación en FFPP:	1.240.777,19	7.678.668,64	78.081,68	8.997.527,51
Participación en el Rdo:	-92.524,50	-6.098,76	0,00	-98.623,26
Diferencias de Conversión:	-83.232,26	-536.112,14	-5.453,84	-624.798,24
	1.065.020,43	7.136.457,75	72.627,84	8.274.106,01

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

6. INMOVILIZADO

El movimiento durante el ejercicio 2014 de cada partida del balance del inmovilizado material consolidado incluida en este epígrafe es el siguiente:

MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO

Concepto	Importe
Terrenos y construcciones	
Saldo Inicial	113.215.639,86
Entradas (+)	0,00
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	3.961.300,07
Saldo final	117.176.939,93
Instalaciones, Otro IM y en curso	
Saldo Inicial	6.896.683,93
Entradas (+)	681.893,82
Salidas (-)	5.948,68
Ajustes / Revalúos	-1.472.473,66
Saldo final	6.100.155,41
TOTAL INMOVILIZADO	123.277.095,34

MOVIMIENTO DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA

Concepto	Importe
Terrenos y construcciones	
Saldo Inicial	0,00
Entradas (+)	0,00
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	0,00
Saldo final	0,00
Instalaciones, Otro IM y en curso	
Saldo Inicial	326.605,09
Entradas (+)	165.398,25
Salidas (-)	430,56
Ajustes / Revalúos	235.978,66
Saldo final	727.551,44
TOTAL AMORTIZACIÓN	727.551,44
VNC	122.549.543,90

Para el ejercicio 2013 el movimiento fue el siguiente:

MOVIMIENTO DEL INMOVILIZADO

Concepto	Importe
Terrenos y construcciones	
Saldo Inicial	9.941.543,57
Entradas (+)	0,00
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	103.274.096,29
Saldo final	113.215.639,86




MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Instalaciones, Otro IM y en curso	
Saldo Inicial	6.873.355,09
Entradas (+)	23.328,84
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	0,00
Saldo final	6.896.683,93
TOTAL INMOVILIZADO	120.112.323,80
MOVIMIENTO DE LA AMORTIZACIÓN ACUMULADA	
Concepto	Importe
Terrenos y construcciones	
Saldo Inicial	0,00
Entradas (+)	0,00
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	0,00
Saldo final	0,00
Instalaciones, Otro IM y en curso	
Saldo Inicial	162.365,16
Entradas (+)	164.239,93
Salidas (-)	0,00
Ajustes / Revalúos	0,00
Saldo final	326.605,09
TOTAL AMORTIZACIÓN	326.605,09
VNC	119.785.718,71

Todo el inmovilizado se encuentra situado fuera del territorio español siendo sus poseedoras las sociedades domiciliadas en Argentina. El importe correspondiente a los ajustes y revalúos en el ejercicio 2014 corresponde al efecto conjunto del cambio de moneda funcional del peso argentino a dólares norteamericanos en DELTAGRO, S.A. tal como se explica en los puntos 3.7 y 4.8 de esta memoria y que junto con la devaluación del peso argentino en el resto de sociedades provoca los cambios en el valor en euros de los bienes de inmovilizado.

El importe de los elementos totalmente amortizados asciende a 79.213,13 euros a 30/6/2014 siendo su valor de 126.130,81 euros a 30/6/2013 (diferencia originada por tipo de cambio)

No hay inmovilizado intangible en el activo del grupo.

El grupo de sociedades consolidado amortiza todos los elementos de forma lineal. No se han producido deterioro alguno ni ha procedido la reversión de posibles correcciones valorativas.

No existen compromisos firmes de compra ni de venta que afecten a bienes del inmovilizado.

7. INVERSIONES INMOBILIARIAS

Las inversiones inmobiliarias que aparecen en el epígrafe del balance consolidado a 30 de junio de 2014 y 30 de junio de 2013 corresponden a los terrenos que posee MONTECARLO REAL ESTATE, S.A. en la localidad balnearia de Pinamar, en la provincia de Buenos Aires. Se componen de 4.130 lotes con una superficie total de 586 hectáreas. Este activo es propiedad de la Sociedad de acuerdo con documentos judiciales y se encuentran en proceso de registro.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

MONTECARLO REAL ESTATE, S.A. ha puesto en marcha estudios previos, para el desarrollo en ejercicios posteriores una urbanización, que permita desarrollar un proyecto integrado, residencial, ocio y puerto deportivo, adjunto al Municipio de Pinamar.

El valor de la inversión a fecha de cierre del ejercicio asciende a 30 de junio de 2014 a 157.588.811,53 euros, siendo su valor en euros de 151.844.153,01 a 30 de junio de 2013, siendo la diferencia motivada por el cambio de moneda funcional del peso argentino a dólares norteamericanos para MONTECARLO REAL ESTATE, S.A. tal como se explica en los puntos 3.7 y 4.8 de esta memoria.

8. ARRENDAMIENTOS

Como arrendador.

Cobros futuros mínimos y su valor actual es el siguiente para cada uno de los siguientes plazos:

- Hasta un año: 24.335,51 euros.
- Resto: 0,00 euros.

Cuotas reconocidas como ingresos del ejercicio:

- 2014: 13.004,75 euros
- 2013: 19.374,67 euros.

Se trata del alquiler de un inmueble con destino a oficinas ubicado en la Ciudad de la Plata, Buenos Aires, a la firma de GCI, S.A.

Como arrendatario:

Los pagos futuros mínimos y su valor actual es el siguiente para cada uno de los siguientes plazos:

- Hasta un año: 191.158,60 euros.
- Entre un año y cinco: 452.867,64 euros.

Cuotas reconocidas como ingresos del ejercicio:

- 2014: 169.243,41 euros
- 2013: 172.219,30 euros.

Se trata del arrendamiento agropecuario de fracciones de campo en la provincia de Buenos Aires de la empresa SABAVISA, S.A.

9. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

9.1. Activos financieros

- **Activos financieros a largo plazo**

Instrumentos financieros LP			
Instrumentos de Patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos derivados otros	TOTAL

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Categorías				
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	1.646.832,57	1.646.832,57
Activos disponibles mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	0,00	1.646.832,57	1.646.832,57

En el ejercicio 2013

Categorías	Instrumentos financieros LP			TOTAL
	Instrumentos de Patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos derivados otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	1.185.749,67	0,00	0,00	1.185.749,67
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	34.393,81	34.393,81
Activos disponibles mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	1.185.749,67	0,00	34.393,81	1.220.143,48

▪ **Activos financieros a corto plazo**

Categorías	Instrumentos financieros CP			TOTAL
	Instrumentos de Patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos derivados otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	0,00	651.562,79	0,00	651.562,79
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	2.135.315,62	2.135.315,62
Activos disponibles mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	651.562,79	2.135.315,62	2.786.878,41

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

En el ejercicio 2013

Categorías	Instrumentos financieros CP			TOTAL
	Instrumentos de Patrimonio	Valores representativos de deuda	Créditos derivados otros	
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	0,00	2.162.275,11	0,00	2.162.275,11
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	686.577,27	686.577,27
Activos disponibles mantenidos para la venta	0,00	0,00	0,00	0,00
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	2.162.275,11	686.577,27	2.848.852,38

9.2. Pasivos financieros

▪ **Pasivos financieros a largo plazo**

Categorías	Instrumentos financieros LP			TOTAL
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Débitos y partidas a pagar	0,00	0,00	2.235.647,13	2.235.647,13
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	0,00	2.235.647,13	2.235.647,13

En el ejercicio 2013

Categorías	Instrumentos financieros LP			TOTAL
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Débitos y partidas a pagar	25.482,42	86.037,98	13.172.633,42	13.284.153,82
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	25.482,42	86.037,98	13.172.633,42	13.284.153,82



MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

▪ **Pasivos financieros a corto plazo**

Categorías	Instrumentos financieros CP			TOTAL
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Débitos y partidas a pagar	271.884,56	0,00	2.073.300,46	2.345.185,02
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	271.884,56	0,00	2.073.300,46	2.345.185,02

En el ejercicio 2013

Categorías	Instrumentos financieros CP			TOTAL
	Deudas con entidades de crédito	Obligaciones y otros valores negociables	Derivados y otros	
Pasivos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	0,00	0,00	0,00	0,00
Débitos y partidas a pagar	-15.353,34	0,00	2.260.408,53	2.245.055,19
Derivados de cobertura	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	-15.353,34	0,00	2.260.408,53	2.245.055,19

10. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El saldo de las partidas de balance consolidado que forman parte de este epígrafe a 30 de junio de 2014 es el siguiente,

Efectivo y otros activos líquidos equivalente	
Tesorería de la sociedad dominante	
Tesorería	31.775,38
Otros activos líquidos equivalentes	-
Tesorería del resto de sociedades consolidadas	
Tesorería	41.781,24
Otros activos líquidos equivalentes	-
TOTAL CONSOLIDADO	73.556,62

El saldo de este epígrafe a 30 de junio de 2013 era el siguiente,




MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Efectivo y otros activos líquidos equivalente	
Tesorería de la sociedad dominante	
Tesorería	184.368,58
Otros activos líquidos equivalentes	-
Tesorería del resto de sociedades consolidadas	
Tesorería	163.852,35
Otros activos líquidos equivalentes	-
TOTAL CONSOLIDADO	348.220,93

11. EXISTENCIAS

El detalle del epígrafe de existencias del activo corriente incluido en el balance consolidado a 30 de junio de 2014 es el siguiente:

EXISTENCIAS	
Concepto	Importe
Anticipos a proveedores	159.600,00
Materiales de construcción	259.607,66
Activos biológicos	930.271,15
TOTAL CONSOLIDADO	1.349.478,81

El detalle a 30 de junio de 2013 era el siguiente:

EXISTENCIAS	
Concepto	Importe
Materiales de construcción	174.294,62
Activos biológicos	402.506,74
TOTAL CONSOLIDADO	576.801,36

12. MONEDA EXTRANJERA

En el caso de AFAO, su moneda funcional al estar domiciliada en España es el euro. Las monedas funcionales son para las filiales en Argentina el peso argentino para FRONTERA, S.A. y desde este ejercicio cerrado el 30 de junio de 2014, el dólar estadounidense para las sociedades DELTAGRO. S.A. y MONTECARLO REAL ESTATE, S.A. Ambas son propietarias de los activos más representativos del grupo y esencialmente su actividad es su posesión. Este cambio se ha realizado para presentar una información más fiable basándose en que el valor razonable de dichos activos en el mercado argentino se determina en base a esa moneda.

La moneda de presentación es el euro por ser aquella en que se formulan las cuentas anuales. Por tanto se han convertido los importes expresados en pesos argentinos y dólares estadounidenses correspondientes a las empresas filiales argentinas homogeneizándolos a euros.

- Los activos y pasivos se han convertido al tipo de cambio de cierre al 30 de junio de 2013.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

- Las partidas de patrimonio neto, incluido el resultado del ejercicio, se convertirán al tipo de cambio histórico. El tipo de cambio para las partidas de patrimonio neto existentes en el momento de la incorporación de las filiales al grupo consolidado, es el existente al 1 de enero de 2013 fecha en la que en base a la "Disposición transitoria sexta de las NOFCAC", "si una sociedad hubiera quedado dispensada de la obligación de consolidar por razón del tamaño, podrá considerarse que se produce la incorporación de una dependiente al grupo en la fecha de comienzo del primer ejercicio en que estuviera obligada a formular cuentas consolidadas o, que las formulara voluntariamente."
- La diferencia entre el importe neto de los activos y pasivos y las partidas de patrimonio neto, se recogerá en un epígrafe del patrimonio neto, bajo la denominación diferencia de conversión, en su caso, neta del efecto impositivo, y una vez deducida la parte de dicha diferencia que corresponda a los socios externos.

Se considera tipo de cambio histórico:

- a) Para las partidas de patrimonio neto existentes en la fecha de adquisición de las participaciones que se consolidan: el tipo de cambio a la fecha de la transacción.
- b) En el caso de ingresos y gastos, incluyendo los reconocidos en el patrimonio neto: el tipo de cambio a la fecha en que se produjo cada transacción, no obstante, se ha optado por utilizar un tipo medio ponderado del periodo.

Por tanto a excepción de los importes correspondientes a AFAO, el resto de los activos, pasivos, ingresos y gastos vienen expresados en pesos argentinos y dólares estadounidenses, convertidos a euros al tipo de cambio correspondiente, con el desglose que se indica a continuación:

Moneda	Activos	Cifra de negocios	Resultados
Euro	6.041.694,71	-	1.714.944,64
Peso argentino	7.811.758,10	2.999.857,27	368.246,24
Dólar estadounidense	277.879.584,95	974.201,23	885.397,62

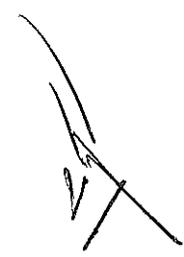
El importe de las diferencias de conversión como componente separado del Patrimonio Neto al 30.6.14 asciende a un total de -10.499.386,21 euros (-16.379.681,43 euros al 30.6.13)

Si bien se puede considerar que las sociedades argentinas están sometidas a una alta tasa de inflación, a la fecha de elaboración de estas Cuentas Anuales no llega a ser considerada economía hiperinflacionaria, no habiendo por tanto que hacer ajustes para considerar los cambios en el poder adquisitivo motivados por la hiperinflación.

13. FONDOS PROPIOS

El detalle de las cuentas de fondos propios consolidados es el siguiente:

FONDOS PROPIOS	
2013	Importe
Capital	444.982,22
Reservas	219.618.546,68

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Otras aportaciones de socios	(64.121,22)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	899.536,64
TOTAL CONSOLIDADO	220.898.944,32

2014	Importe
Capital	11.800.336,32
Reservas	218.834.789,52
Otras aportaciones de socios	(64.121,40)
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	3.555.742,41
TOTAL CONSOLIDADO	234.126.746,85

Durante el presente ejercicio se han realizado 2 ampliaciones de capital en la sociedad dominante:

- Con fecha 27 de noviembre de 2013 por importe de 302.000 euros mediante la puesta en circulación de 4.992 nuevas correspondientes a la serie C, suscritas y desembolsadas por MERCO VIAL, S.A.; Sociedad de nacionalidad argentina con domicilio en la Avenida Córdoba 315, piso 6 AR-1054 Ciudad Autónoma Buenos Aires (República de Argentina)
- Con fecha 13 de diciembre de 2014 por importe de 11.055.334,90 mediante la emisión de 183.949 nuevas acciones de valor nominal 60,10 euros cada una. La suscripción de las nuevas acciones es realizada íntegramente por GORDON & DONALDSON LLC y compensa los créditos por 11.055.334,90 euros mencionados en la nota 6 anterior de la memoria. Los créditos destinados al aumento de capital cumplen las condiciones indicadas en el artículo 301.2 de la Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital de al menos ser en el 25% líquidos, vencidos y exigibles y el vencimiento de los restantes créditos no ser superior a cinco años.

La composición del accionariado queda por tanto así:

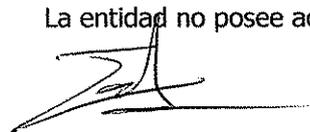
ACCIONISTA	ACCS	VN	IMPORTE	% PARTICIP
MERCOVIAL	4.992	60,10	300.019,20	2,54%
GORDON & DONALSON LLC	191.203	60,10	11.491.300,30	97,38%
Dr Roque Benjamin Fernandez	120	60,10	7.212,15	0,06%
Dr Juan Carlos Fosssatti	15	60,10	901,52	0,01%
Dr Carlos Eduardo Ambrosini	15	60,10	901,52	0,01%
TOTAL	196.345		11.800.334,68	100,00%

Capital social

El Capital social de la sociedad dominante a 30 de junio de 2014 asciende a 11.800.336,32 euros dividido en 196.345 acciones nominativas, totalmente suscritas y desembolsadas divididas en 3 series:

- SERIE A numerada correlativamente de la 1 a la 1500 ambas inclusive de 60,10 euros de valor nominal, cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas en su totalidad.
- SERIE B numeradas correlativamente de la 1 a la 189.853 ambas inclusive de 60,10 euros de valor nominal, cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas en su totalidad.
- SERIE C numeradas correlativamente de la 1 a la 4.992 ambas inclusive de 60,10 euros de valor nominal, cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas en su totalidad.

La entidad no posee acciones propias.




MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Desglose del epígrafe Reservas del Balance Consolidado:

	2013	2014
Resultados negativos ejercicios anteriores AFAO	-7.614.726,99	-7.477.912,59
Dif. negativas de consolidación (reservas de AFAO)	227.233.273,67	227.233.273,67
GCI, S.A.	4.062.824,76	4.062.824,76
FRONTERA, S.A.	5.403.968,18	5.403.968,18
DELTAGRO, S.A.	113.738.942,59	113.738.942,59
MONTECARLO, S.A.	104.027.538,14	104.027.538,14
Variación de reservas consolidadas		-920.571,56
GCI, S.A.		356.231,38
FRONTERA, S.A.		-687.806,65
DELTAGRO, S.A.		-587.839,09
MONTECARLO, S.A.		-1.157,20
TOTAL	219.618.546,68	218.834.789,52

En base a la "Disposición transitoria sexta de las NOFCAC" referente a "Sociedades consolidadas por primera vez en una fecha posterior a la fecha de adquisición" Las diferencias negativas que surjan, en su caso, de la eliminación inversión-patrimonio neto serán consideradas como reservas de la sociedad que posea la participación.

14. SITUACIÓN FISCAL

AFAO es la única sociedad que tributa en España. La conciliación entre el importe neto de su cifra de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible (resultado fiscal) es la siguiente:

	Cuenta de PyG	Ingresos y gastos directamente imputados a PN	Reservas	Total
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	1.714.944,64	-	-	1.714.944,64
Impuesto sobre Sociedades	-	-	-	-
Diferencias Permanentes	-	-	-	-
Diferencias Temporarias	-	-	-	-
Compensación de BIN ejercicios anteriores	1.714.944,64	-	-	1.714.944,64
Base Imponible (Rdo. Fiscal)	-	-	-	-

Las bases imponibles negativas de AFAO, correspondientes a ejercicios anteriores, pendientes de compensación, ascienden a 4.088.302,01 euros (5.803.246,65 euros al 30 de junio de 2013).

El resto de sociedades tributan en Argentina donde el Impuesto de Beneficio o a las ganancias es del 35% y las Bases Imponibles Negativas de ejercicios anteriores se liquidan en 5 años.

El Grupo Consolidado no tributa por consolidación fiscal y ha obtenido un resultado conjunto de beneficio por 3.680.170,67 euros de los que 3.555.742,43 euros corresponden a la sociedad dominante y 124.428,24 euros a socios externos. El resultado consolidado del ejercicio cerrado el 30 de junio de 2013 ascendió a 800.913,38 euros de los que 899.536,64 corresponden a la sociedad dominante y -98.623,26 euros a socios externos.

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Las empresas del Grupo domiciliadas en Argentina están acogidas a diversos Planes de facilidades de pagos impositivos dispuestos por la Resolución General (AFIP-DGI) para refinanciar sus deudas con la Hacienda Argentina. El importe acogido a dichos planes asciende a 156.858,68 euros a corto plazo contabilizados en el pasivo corriente (243.327,64 euros a 30 de junio de 2013) y a 492.178,62 euros a largo plazo contabilizados en el pasivo no corriente (32.800,56 euros a 30 de junio de 2013).

Pasivos por impuesto diferido

Los pasivos por impuesto diferido por importe de 56.713.193,69 euros (54.608.018,11 euros a 30 de junio de 2013) que recoge el balance en el Pasivo no Corriente tienen su origen en la Resolución Técnica nº 31 para la revaluación de bienes de uso que el Gobierno Argentino adoptó para los ejercicios iniciados a partir del 1 de enero de 2012.

Estos pasivos por su propia naturaleza no son exigibles hasta el momento de la venta de los activos revaluados. A 30 de junio de 2014, no existen pactos de venta sobre ellos.

El saldo por revaluación deberá representar, como mínimo, el valor residual de la revaluación practicada a cada elemento de la clase de activos integrante de bienes revaluados para los que se optó por el modelo de revaluación, neto del efecto de imputar al referido saldo por revaluación el débito por la constitución del pasivo por impuesto diferido.

Cuando la revaluación de bienes de uso origine diferencias entre el importe contable y la base impositiva de los bienes revaluados (o modifique las existentes), en todos los casos en que tales diferencias tengan su contrapartida en el saldo por revaluación, el débito por la constitución del pasivo por impuesto diferido se imputará al mismo saldo por revaluación, sin afectar los resultados del ejercicio. Sin embargo, la reducción en el pasivo por impuesto diferido, a medida que se revierte la diferencia temporaria que lo generó, no se acredita al saldo por revaluación sino que se incorpora al resultado del ejercicio para compensar el mayor impuesto corriente que se genera en cada ejercicio por la imposibilidad de deducir fiscalmente la porción de la depreciación correspondiente a la revaluación practicada.

15. INGRESOS Y GASTOS

El importe neto de la cifra de negocios corresponde a las ventas registradas durante el ejercicio. Los ingresos generados derivan de las actividades de las sociedades del grupo que desarrollan en la República Argentina.

Descripción	Importe 2014	%	Importe 2013	%
FRONTERA, S.A.	2.999.857,27	75%	2.403.750,06	80%
DELTA GRO, S.A.	974.201,23	25%	582.618,36	20%
TOTAL	3.974.058,50		2.986.368,42	

El importe correspondiente al epígrafe de Aprovisionamientos corresponde a compras realizadas en territorio argentino por las filiales residentes en Argentina. El resultado de la valoración de la producción agropecuaria correspondiente a la cabaña ganadera propiedad de DELTA GRO, S.A. ha ascendido a 723.019,59 euros en el presente ejercicio siendo de 251.139,03 euros en 2013

A 30 de junio de 2014 las deudas devengadas a favor del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino, que surgen de los registros contables ascienden a 9.803,35 euros, los cuales no eran exigibles a dicha fecha.


16. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS


34

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

16. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

Las filiales argentinas han provisionado a la fecha de cierre un importe de 80.449,30 euros por el impuesto a la ganancia mínima presunta, que grava los bienes del activo y que se puede computar como pago a cuenta del impuesto a las ganancias durante los 10 ejercicios siguientes.

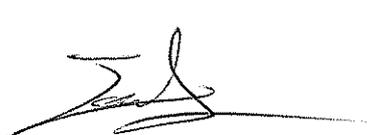
17. SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS

No han existido subvenciones, donaciones y legados recibidos por lo que no aparecen en el balance, ni se han imputado por tanto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

18. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

En el cuadro siguiente se muestra un resumen de los saldos existentes en AFAO:

ACTIVO NO CORRIENTE	2014	2013
Créditos a largo plazo a partes vinculadas		
2424001 Consorcio Ruta 1 - Préstamo	3.683.168,32	3.683.168,32
ACTIVO CORRIENTE		
Deudores comerciales		
4300001 ACTIVOS ALTERNATIVOS SA	0,00	18.700,00
4300002 SMOL FINANCIAL SERVICES SL	0,00	17.889,85
Inversiones en empresas del grupo		
5324000 Consorcio Ruta 1	163.840,42	163.840,42
5954000 Deterioro	-163.840,42	-163.840,42
Inversiones financieras a c/p		
5324000 Consorcio Ruta 1	1.185.068,14	1.185.068,14
5970000 Deterioro	-1.185.068,14	-1.185.068,14
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas con empresas del grupo a L/P		
1631008 BIMPER - INVERSIÓN	0,00	-756.540,00
1631010 ONs GCISA	0,00	-5.611.341,49
1634005 CxP G&D CONSORCIO RUTA 1	0,00	-3.598.548,10
1634006 CxP G&D (GCISA)	0,00	-1.513.080,00
1634007 CxP G&D FRONTERA	0,00	-401.944,00
1634008 CxP G&D 2012	-66.929,59	-66.929,59
1634010 Deudas por intereses	0,00	-819.790
PASIVO CORRIENTE		
Deudas a c/p y acreedores comerciales		
5210001 SMOL FINANCIAL SERVICES SL	0,00	15.101,81
4109000 SMOL PROVEEDORES	875,03	-38.173,00

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

Las operaciones realizadas en 2014 entre las sociedades dependientes son las siguientes:

FRONTERA

NOMBRE	DESCRIPCIÓN	SALDO 2014	SALDO 2013
GCI SA	Deuda Financiera	21.915,20	34.528,60
SABAVISA SA	Anticipo de Cliente	83.979,86	317.539,43
SABAVISA SA	Clientes	1.621.038,36	347.640,19
SABAVISA SA	Inversión (Aportes irrevocables)	572.323,71	911.309,12
SABAVISA SA	Certificados Rio Salado	2.494.919,56	1.585.483,03
SABAVISA SA	Deuda Financiera	47.987,89	-
ESTENIX S.A	Préstamo	770.263,81	

DELTAAGRO

NOMBRE	DESCRIPCIÓN	SALDO 2014	SALDO 2013
GCI SA	Prestamos Financieros	28.767,54	45.806,46
SABAVISA SA	Prestamos Financieros	242.065,50	132.531,84
SABAVISA SA	Locación de Inmuebles	452.867,64	451.613,91
SABAVISA SA	Alquiler anual terreno	169.243,41	172.219,30

GCI

EMPRESA	DESCRIPCIÓN	2014		2013	
		SALDO DEUDOR	SALDO ACREEDOR	SALDO DEUDOR	SALDO ACREEDOR
AGUAS DE LA COSTA S.A.	Participación acc.			1.445.428,79	
	Cuenta corriente	34.154,97		425.623,55	
MERCO VIAL S.A.	Aportes irrevocables	2.333.231,56		3.715.196,74	
	Cuenta corriente	751.148,21		999.535,63	
GUALTIERI HNOS S. DE H.	Cuenta corriente	242.289,98		309.280,39	
PEVE PLAST S.A.		2.253.287,55			
	Cuenta corriente		26.153,46		41.644,07

SABAVISA

EMPRESA	CONCEPTO	2014		2013	
		SALDO	SALDO	SALDO	SALDO

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

		DEUDOR	ACREEDOR	DEUDOR	ACREEDOR
MANANTIAL DE CUYO	Participación accionaria	2.998.394,44		4.370.593,54	
	Cuenta corriente			154.252,78	
	Aportes irrevocables	409.329,89			
AGUAS DE LA COSTA S.A.	Cuenta corriente	5.858,13		236.233,89	
GUALTIERI HNOS. S.A.	Cuenta corriente	173.572,09		174.007,45	
MERCO VIAL S.A.	Cuenta corriente			340.285,85	
	Deudas comerciales (proveedores)		70.836,21		1.210.718,76
	Aportes irrevocables recibidos				1.097.170,10
PEVE PLAST S.A.	Deudas comerciales (proveedores)		129.409,39		780.165,43
	Aportes irrevocables recibidos				6.675.378,22
	Cuenta corriente		8.203,41		261.683,02

D. Luis Armando Alvarez Viera, Presidente del Consejo de Administración de la sociedad dominante ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE PATRIMONIOS S.A. es también administrador de GORDON & DONALDSON LLC, su principal accionista.

19. INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

El Grupo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, situación financiera y resultados.

Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

20. OTRA INFORMACIÓN

Los administradores de la sociedad no reciben remuneración alguna por desempeñar su cargo

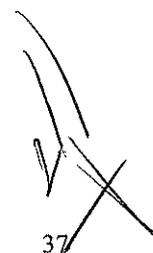
Los honorarios de los auditores ascienden a la cantidad de 19.380 euros (19.000 euros en 2013) siendo de 12.240 euros (12.000 euros en 2013) para la auditoría de las CCAA individuales.

El detalle de los trabajadores del grupo a 30 de junio de 2014 es el siguiente.

AFAO	FRONTERA	DELTA	AGRO	MONTECARLO	TOTAL	HOMBRES	MUJERES
0,5	30	3	-		33,5	32,5	1

El detalle de los trabajadores del grupo a 30 de junio de 2013 era el siguiente.

AFAO	FRONTERA	DELTA	AGRO	MONTECARLO	TOTAL	HOMBRES	MUJERES
-	18	3	-		21	20	1

MEMORIA CONSOLIDADA 2014
ASESORES FINANCIEROS ANDALUCIA OCCIDENTAL, SOCIEDAD GESTORA DE
PATRIMONIOS S.A.

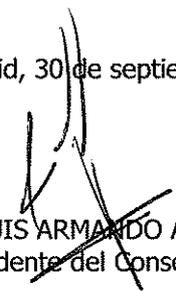
La distribución del personal por categorías al cierre del ejercicio es la siguiente:

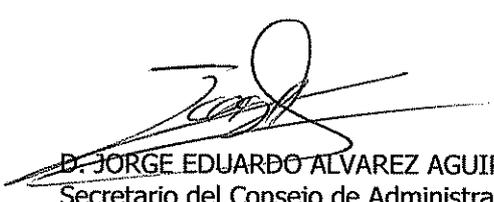
Categoría	2014	2013
Directivos	0,5	
Administrativos	5	5
Capataz	2	2
Chofer	1	1
Operarios	25	13
TOTAL	33,5	21

21. HECHOS POSTERIORES

No hay ningún hecho posterior que puedan afectar a la información contenida en estas cuentas anuales

Madrid, 30 de septiembre de 2014


D. LUIS ARMANDO ALVAREZ VIERA
Presidente del Consejo de Administración


D. JORGE EDUARDO ALVAREZ AGUIRRE
Secretario del Consejo de Administración

INFORME DE GESTIÓN – EJERCICIO 2014
AFAO S.A. NIF A11082732
Madrid, Septiembre 30 de 2014

1º

Evolución de las operaciones – Entorno Económico –

Durante este Ejercicio AFAO s.a. consolida sus operaciones, en Infraestructuras, Servicios de Dragado , Fabricación de Materiales de Construcción, Durmientes de “ferrocarril”, entre otros.

Ha sido relevante, el haber realizado Operaciones de adquisición de bienes de Equipo; Frontera s.a, superó con éxito los controles (DJAI'S) a las importaciones en Argentina y la dificultad para obtener divisas, motivada por la erosión de las reservas y el estricto control a la salida de capitales, mitigado en parte con el acuerdo llevado a cabo entre los Gobiernos de China y Argentina, de intercambio de divisas, que ha logrado estabilizar la situación, medida que ha sido valorada como “positiva”, en el entorno Internacional.

ECA's en Europa como COFACE (Francia) mencionan en sus recientes informes de “riesgo País”, que aunque el equilibrio exterior es frágil en Argentina, alberga grandes expectativas; en el año 2015, dependerán de la Economía de Brasil, primer destino de las exportaciones agrícolas de Argentina, que seguirán demandando infraestructuras de transporte, rutas navegables, Hidrovías, que requieren de Servicios de Dragado de mantenimiento; en estas actividades tiene presencia el Grupo Afao s.a a través de sus Empresas Filiales.

Las elecciones Presidenciales en Argentina , en Octubre de 2015, generan una expectativa positiva para el acceso a Financiación externa de las Empresas; será de gran ayuda para continuar varios proyectos de Adquisición de Equipos , renovación de “vías – ferrocarril”, Dragado; estamos en marcha para adquirir una Draga Easydredge-2700 – , al primer fabricante del mundo IHC-Holanda.

2º

Acontecimientos importantes – Expectativas de crecimiento –

Fabricación de “durmientes” – “Traviesas “ - :

Afao s.a. compró en Italia a la Empresa Plan s.r.l. “Planta – carrusel – Fabricación de durmientes ferrocarril” por valor de 3.200.000 euros. Esta planta le permitirá a Frontera s.a. participar en el suministro de “ durmientes – traviesas” con destino a las actuaciones de “renovación de vías” que está llevando a cabo el Gobierno Argentino.

Según Información de Presidencia del Gobierno – Argentina: en el año 2014 se han puesto en marcha proyectos de “renovación de vía férrea por un total de 1.200 KM de vías, tanto en el transporte de pasajeros en el Área Metropolitana, como así también las obras de Buenos Aires- Rosario, Buenos Aires - Mar del Plata y Finalizar las obras del Belgrano Cargas (Logística).

Producción de durmientes de hormigón - Argentina: a partir del año 2013 se incrementó fuertemente la demanda de durmientes destinados a las obras de renovación de la infraestructura de vías de los corredores del Area Metropolitana – Buenos Aires – Rosario – Buenos Aires – Mar de Plata.

La red ferroviaria argentina, con 47.059 km de vías, llegó a ser una de las más grandes del mundo, y sigue siendo la más extensa de Latinoamérica , la octava más extensa del planeta. Llegó a tener cerca de 100.000 km de rieles, pero el levantamiento de vías y el énfasis puesto en el transporte automotor fueron reduciéndola progresivamente. Posee cuatro trochas distintas y conexiones con Paraguay, Bolivia, Chile, Brasil y Uruguay. 1.000 mm (Belgrano) ; 1.676 mm (Fepsa, Nca, Rica y Sap); 1.435 mm (All – Urquiza) ; 750 mm (1º Jacobacci – Esquel, Las Heras –Pº Deseado y R. Turbi – R. Gallegos)

Dragado –

Afao s.a. a través de su Filial Frontera s.a en Argentina, se ha unido a (2) Grupos locales con dilatada experiencia en Servicios de Dragado, fluvial, canales y Puertos, con el propósito de ampliar su capacidad instalada, realizar inversiones en dragas de mayor tamaño (Hooper), para competir con Dragadores Internacionales, con presencia en Argentina, así como Participar en Proyectos Internacionales, como "HIDROVIA AMAZONICA" en Perú, en donde nos encontramos precalificados, en una concesión (APP) promovida por el Estado Peruano a través de Proinversión ; Concesión a 20 años, controlada a través de un Fideicomiso de Administración, con una facturación superior de 400 millones de U\$D.

Los trabajos habituales en servicios de dragado, son los de Mantenimiento, consiste en dragado de sedimentación para conservar la profundidad de ríos , canales y puertos; son los más clásicos y claves para los puertos y rutas fluviales en Argentina, como los del "Río Paraná" y " Río de la Plata " que tienen el objetivo de mantener la navegabilidad del Rio mejorando la comunicación y las actividades mercantiles de las áreas situadas. Se dragan 800 kms del río, desde la entrada del Puerto de Santafé en el río Paraná, hasta Punta Indio 240 km en el río de la Plata.

Para el año 2015, las exportaciones agrícolas de Argentina, se incrementarán , en términos de volumen , ya que se espera que las exportaciones soja y maíz serán mejores, aunque tendrán posibles restricciones a la exportación en favor del mercado interno. En cualquier caso de la navegabilidad de estos ríos depende un alto porcentaje del PIB Argentino, haciendo " clave " las actuaciones a favor del Mantenimiento del dragado fluvial.

Las actuaciones que se están llevando a cabo ; adquisición de equipos – dragas – Hooper, son " criterio finalista " "clave" de crecimiento para los próximos 10 años; la constitución de vehículos mercantiles, UTES, SPV, etc , permitirán actuaciones a nivel Internacional, como es el caso en Perú, APP – Hidrovía Amazónica promovida por Proinversión.

Por último, queremos dar las gracias a todo el equipo Directivo , Empleados y colaboradores, que están haciendo posible la consolidación del Grupo en las actividades descritas. Sin Ellos no hubieran sido posible los logros obtenidos.



Armando Alvarez V

Director



auditores