



InmocaHispa, S.A.

Cuentas Anuales Abreviadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los Accionistas de
InmocaHispa, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de InmocaHispa, S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 17 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

Conforme se indica en las Notas 5.2 y 11 de la Memoria adjunta, la Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas empresas y tiene participaciones superiores al 20% del capital social de otras, con las que realiza operaciones comerciales y financieras de diversa índole. La Sociedad formula separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 21 de abril de 2004, en el que expresamos una opinión favorable. El balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntos no reflejan las variaciones que se producirían en sus diferentes componentes si se procediese a la consolidación de las cuentas anuales de las sociedades participadas, las cuales supondrían un incremento del resultado del ejercicio, de las reservas, de los ingresos y de los activos totales de 354, 206, 4.451 y 8.809 miles de euros, respectivamente.

En nuestra opinión, las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de InmocaHispa, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Miguel Antonio Pérez', with a large, sweeping flourish above the name.

Miguel Antonio Pérez

21 de abril de 2004

INMOCAHISPA, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

ACTIVO	2003	2002
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	0	0
INMOVILIZADO		
Gastos de establecimiento	0	0
Inmovilizaciones inmateriales	0	0
Inmovilizaciones materiales (Nota 5.1.)	7.356	7.371
Inmovilizaciones financieras (Nota 5.2.)	15.402	7.255
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0	0
	22.758	14.626
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	84	158
ACTIVO CIRCULANTE		
Existencias (Nota 6)	16.930	8.808
Deudores (Nota 7)	2.801	735
Inversiones financieras temporales (Nota 8)	3.227	4.992
Tesorería	164	504
Ajustes por periodificación	49	0
	23.171	15.039
TOTAL ACTIVO	46.013	29.823

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

INMOCAHISPA, S.A.

**BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)**

(En miles de euros)

PASIVO	2003	2002
FONDOS PROPIOS (Nota 9)		
Capital suscrito	25.242	25.242
Diferencias de ajuste del capital a euros	1	1
Reservas	515	380
Resultados de ejercicios anteriores	90	48
Pérdidas y Ganancias (Beneficio o Pérdida)	1.007	1.353
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	0	-840
	26.855	26.184
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	0	2
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 14)	47	0
ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 10.1.)	16.104	2.030
ACREEDORES A CORTO PLAZO (Nota 10.2.)	3.007	1.607
TOTAL PASIVO	46.013	29.823

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

INMOCAHISPA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

DEBE	2003	2002
GASTOS	1.299	1.832
Consumos de explotación	0	1.553
Gastos de personal:		
a) sueldos y salarios	76	29
b) cargas sociales	16	5
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	107	91
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	0	0
Otros gastos de explotación (Nota 13)	385	311
BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	1.289	146
Gastos financieros y gastos asimilados:	0	
a) Por deudas con empresas del grupo	0	0
b) Por deudas con empresas asociadas	0	0
c) Por otras deudas	139	4
d) Pérdidas de inversiones financieras	0	0
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0	0
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	207	1.007
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.496	1.153
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	5	-317
Pérdidas procedentes de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control	0	0
Gastos extraordinarios	0	0
Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 14)	48	0
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	34	356
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	1.530	1.509
Impuesto sobre sociedades	523	156
BENEFICIOS NETOS DEL EJERCICIO	1.007	1.353

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003.

INMOCAHISPA, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

HABER	2003	2002
INGRESOS	2.306	3.185
Ingresos de explotación:		
a) Importe neto de la cifra de negocios (Nota 13)	387	2.134
b) Otros ingresos de explotación (Nota 7)	1.486	1
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	0	0
Ingresos financieros:		
a) En empresas del grupo (Nota 13)	32	691
b) En empresas asociadas (Nota 13)	128	0
c) Otros (Nota 13)	186	209
d) Beneficios de inversiones financieras	0	111
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	0
PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0
Beneficios en enajenación del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 13)	85	39
Ingresos extraordinarios	0	0
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2	0
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	0
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0	0
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	0	0

Las Notas 1 a 16 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003.

Las precedentes Cuentas han sido formuladas y firmadas por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

Jaimé Bergé Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario

INMOCAHISPA, SOCIEDAD ANÓNIMA

MEMORIA ABREVIADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Entidad INMOCAHISPA, S.A., (en adelante, la Sociedad) nace el 21 de diciembre de 1989 por cambio de denominación y estatutos de la Sociedad NEROA, S.A., constituida el 5 de Julio de 1989.

Con fecha 23 de mayo de 2002, en Junta General Extraordinaria, se adoptó acuerdo de ampliar el objeto social de la Sociedad quedando éste como, la compraventa, administración y explotación de inmuebles, el asesoramiento, gestión y promoción inmobiliaria, por cuenta propia o de terceros, y la constitución y participación en sociedades de igual o similar objeto social.

La Sociedad desarrolla su actividad íntegramente en el territorio nacional.

El domicilio social actual de la Sociedad es en Barcelona, en la calle Roger de Llúria, números 16 y 18.

El 26 junio de 2001 se autorizó por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S.A., con efecto 30 de julio de 2001, admitir a contratación pública la totalidad de las acciones de la Sociedad.

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

2. BASES DE LA PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a. Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas, que comprenden el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, revisadas por el Comité de auditoría de la Sociedad, han sido formuladas por los administradores de la Sociedad el 31 de marzo de 2004, a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en materia contable que se derivan del Código de Comercio, del Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre (texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre (Plan General de Contabilidad), de la Orden de 28 de diciembre de 1994 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, y de las resoluciones dictadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones.

b. Principios contables.

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios contables y criterios de valoración generalmente aceptados, descritos en la Nota 4, y recogidos en la legislación vigente.

No existe ningún principio contable obligatorio que, siendo significativo su efecto, haya dejado de aplicarse en la confección de las mismas.

c. Comparación de la información.

De acuerdo con la legislación mercantil vigente se presentan, a efectos comparativos, en cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio actual de 2003, las correspondientes al ejercicio anterior, elaboradas con los mismos principios y normas contables.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad, es la siguiente:

	En miles de euros
BASES DE REPARTO:	
Pérdidas y Ganancias	1.007
TOTAL	1.007
DISTRIBUCIÓN:	
A reserva legal	101
A reserva voluntaria	400
A remanente	506
TOTAL	1.007

4. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales criterios contables y normas de valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de las adjuntas cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan de Contabilidad de las empresas inmobiliarias, son las siguientes:

a. Inmovilizado inmaterial.

Las aplicaciones informáticas, se valoran por el importe satisfecho por su propiedad o derecho de uso, siempre que esté prevista su utilización en varios ejercicios.

La amortización se efectúa sistemáticamente en el periodo de tiempo de su utilización, con un máximo de 4 años. A 31 de diciembre de 2003 los elementos que conforman el saldo de este epígrafe se encuentran amortizados en su totalidad.

b. Inmovilizado material.

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se encuentran valorados a su precio de adquisición, en el que se incluyen los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en funcionamiento del bien.

Los costes de ampliación, modernización y mejoras que representa un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los mismos. Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

La imputación de bienes inmuebles al inmovilizado se realiza en función de criterios de permanencia duradera en la actividad de la Sociedad y de explotación continuada en régimen de arrendamiento.

Al cierre del ejercicio se compara el coste neto en libros de cada uno de los elementos del inmovilizado con su valor de mercado o realización, dotándose, si procede, la provisión para depreciación necesaria para atribuir el inferior valor resultante de dicha comparación.

La Sociedad amortiza su inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, para cada uno de los diferentes grupos homogéneos, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles (excluido el valor del terreno)	Máximo 100 años
Mobiliario	Máximo 10 años
Equipos informáticos	Máximo 4 años
Elementos de transporte y otros	Máximo 7 años

c. Valores negociables y otras inversiones financieras.

Los valores negociables se valoran por su precio de adquisición a la suscripción o compra, incluidos los gastos inherentes a la operación. No se incluyen los dividendos devengados y no vencidos. Para los valores admitidos y no admitidos a cotización (acciones, participaciones en el capital de sociedades del Grupo, Asociadas o no, participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria, etc.) al cierre de cada ejercicio se compara el coste de adquisición con el correspondiente valor de mercado, para reflejar en el balance de situación éste, si fuese inferior. En este caso, se dotan las provisiones para depreciación necesarias para reflejar la depreciación experimentada. Por valor de mercado se entiende, en el caso de valores no cotizados, el correspondiente valor teórico-contable obtenido del último balance disponible aprobado por la Sociedad emisora corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que subsistan en la valoración posterior.

Estas cuentas anuales no reflejan los aumentos o disminuciones que resultarían de aplicar criterios de consolidación para las participaciones mayoritarias. Si se hubiera reflejado dichas variaciones de valor supondrían un incremento del resultado del ejercicio, de las reservas, de los ingresos y de los activos totales de 354, 206, 4.451 y 8.809 miles de euros respectivamente.

d. Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales se valoran por su importe entregado, no teniendo en cuenta los intereses, computándose la diferencia con el nominal del crédito como ingreso por intereses en el ejercicio que se devenguen.

Las cuentas se clasifican a largo y corto plazo de acuerdo con su vencimiento, considerando largo plazo cuando el vencimiento sea superior a un año, contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

e. Existencias.

Las existencias (integradas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados destinados a la venta) se encuentran valoradas a su precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de todos los gastos directos o indirectos necesarios para su obtención.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f. Subvenciones.

La Sociedad, en el caso de recibir subvenciones de explotación, las abona a resultados en el momento de su devengo.

g. Deudas.

Las deudas figuran en el balance por su valor nominal, clasificadas en función del plazo previsto para su vencimiento en corto y largo plazo, considerando como corto plazo aquellos saldos con vencimiento inferior a doce meses a la fecha del balance y como largo plazo los vencimientos posteriores.

h. Impuesto sobre beneficios.

El gasto por el Impuesto sobre Beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de los impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

La tributación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se efectúa en régimen consolidado, con su sociedad matriz, CAHISPA, S.A. DE SEGUROS DE VIDA (Nota 9).

i. Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos, de acuerdo con las normas de valoración vigentes distinguiendo entre los de explotación, financieros y extraordinarios. Los ingresos por ventas y prestaciones de servicios se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que las gravan, y en el caso de ventas, deduciendo los gastos inherentes a las mismas.

Siguiendo el principio de prudencia la Sociedad únicamente contabiliza los beneficios realizados, en tanto que los riesgos y pérdidas previsibles, aún siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

En el epígrafe consumos de explotación, se incluye los gastos de las obras y los trabajos encargados a contratistas, así como el coste de los terrenos y obras correspondientes a las compras del ejercicio.

j. Método de reconocimiento de beneficios

La Sociedad sigue el procedimiento de reconocer las ventas de inmuebles y el coste de las mismas una vez que las construcciones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes. A los efectos, se entiende que dicho requisito se cumple cuando los costes pendientes de terminación de obra no son significativos en relación con el importe de la obra, al margen de los de garantía y conservación hasta la entrega. Tal y como se establece en las Normas de valoración de la Orden de 28 de diciembre de 1994 por la que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las empresas Inmobiliarias, se entiende que no son significativos los costes pendientes hasta la terminación de la obra cuando al menos se ha

incorporado el 80% de los costes de la construcción, sin tener en cuenta el terreno en que se construye la obra. En este sentido, el porcentaje que la Sociedad ha establecido para determinar el reconocimiento del beneficio es del 90% sobre el total de costes de construcción (costes equivalentes a obra ejecutada), ésto es, excluidos acopios y excluido el coste del terreno en que se desarrolla la obra.

k. Comunidad de bienes

Las cuentas anuales adjuntas recogen el efecto de la integración proporcional de las comunidades de bienes en las que participa la Sociedad al cierre del ejercicio. Para registrar el resultado de las promociones, se sigue el mismo criterio que el de las propias promociones.

l. Cuentas de participación u operaciones de puesta de patrimonio en común

En el caso de negocios en participación, en las que la Sociedad es socio no gestor (Nota 7), la inversión efectuada se registra a coste en el epígrafe "Deudores – Deudores por operaciones en común". Asimismo, los beneficios se registran en la medida que se reconocen los resultados del negocio en participación según el criterio explicado en la Nota 4.j., aumentando el saldo de la anteriormente mencionada cuenta a cobrar. Por su parte, las pérdidas en caso de producción, se registran en el momento en que se conocen generándose una cuenta a pagar en el epígrafe "Acreedores por operaciones en común".

5. ACTIVO INMOVILIZADO

5.1. Inmovilizado material

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de estos epígrafes y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

COSTE:

En miles de euros	Terrenos y construcciones	Mobiliario, equipos y elementos de transporte	TOTAL
Saldo inicial	7.817	521	8.338
Adiciones	-	218	218
Traspasos	-	-	-
Bajas	-168	-	-168
Saldo final	7.649	739	8.388

AMORTIZACIÓN ACUMULADA:

En miles de euros	Construcciones	Mobiliario, equipos y elementos de transporte	TOTAL
Saldo inicial	658	309	967
Dotación	49	58	107
Traspaso	-	-	-
Reducción	-42	-	-42
Saldo final	665	367	1.032

El importe de bajas producidas durante el ejercicio corresponde a la venta de un inmueble por un importe de 211 miles de euros, lo que generó un beneficio de 85 miles de euros recogidos dentro del saldo del epígrafe "Beneficios por enajenación del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 (véase Nota 13).

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de elementos de este epígrafe, completamente amortizados, ascendía a:

	Miles de euros
Mobiliario	44
Equipos	73
Elementos de transporte	8
TOTAL	125

Al 31 de diciembre de 2003 el valor estimado de mercado de los inmuebles y terrenos de la Sociedad, incluidos en este epígrafe,

ascendía a 10.524 miles de euros, según las tasaciones realizadas, lo que supone la existencia de plusvalías latentes, antes de su efecto fiscal, por 3.540 miles de euros, a dicha fecha. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, dichas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales adjuntas.

La Sociedad tiene afectos a la explotación la totalidad de los inmuebles incluidos en este epígrafe.

La Sociedad tiene afectos a garantía hipotecaria inmuebles por valor neto contable de 3.428 miles de euros, cuyo valor de hipoteca asciende a 3.187 miles de euros a 31 de diciembre de 2003 (véanse Notas 10.1 y 10.2).

5.2. Inmovilizado Financiero

Los movimientos habidos durante el ejercicio en las diversas cuentas de este epígrafe, así como de sus correspondientes cuentas de provisiones, han sido los siguientes:

En miles de euros	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Traspasos	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en Empresas del Grupo (Nota 11.1)	465	0	0	0	465
Participaciones en Empresas Multigrupo (Nota 11.2)	2	35	0	0	37
Participaciones en Empresas Asociadas (Nota 11.3)	5.476	892	0	0	6.368
Inversiones financieras en capital	385	5.107	0	0	5.492
Créditos a largo plazo con Empresas del Grupo	0	0	2.200	0	2.200
Créditos a largo plazo (Nota 8)	926	0	-82	0	844
Fianzas constituidas a largo plazo	30	0	0	0	30
Total	7.284	6.034	2.118	0	15.436
Provisiones (a deducir)	-29	-5	0	0	-34
VALOR NETO	7.255	6.029	2.118	0	15.404

Las adiciones en "Participaciones en Empresas Multigrupo", corresponden a una aportación de 35 miles de euros realizada el 31 de diciembre de 2003 en concepto de compensación de pérdidas a Óptima Inversión Inmobiliaria, S.L.

Las adiciones en "Participaciones en empresas Asociadas" incluyen: a) la compra realizada el 3 de marzo de 2003 de 3.876 acciones de Boscasoli Dos, S.A. con un coste de 142 miles de euros situándose la participación de la Sociedad en un 49,4%; b) la suscripción de 250 acciones de Geoinvers, S.A. realizada el 29 de julio de 2.003 (fecha de constitución de la sociedad) por un importe de 750 miles de euros equivalente al 25% del capital social de la citada sociedad. Se ha desembolsado un 25% fijándose el plazo máximo para desembolsar el 75% restante (562 miles de euros -véase Nota 10.1-), en 5 años desde

la escritura de constitución.

Las adiciones en "Inversiones financieras en capital" corresponden a la compra realizada el 9 de octubre de 2003 de 465.531 participaciones, equivalentes al 15% del capital social en esa fecha, de Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L a una sociedad del Grupo Cahispa con un coste de 4.657 miles de euros. Con fecha 15 de diciembre de 2003 la Sociedad acudió a una ampliación de capital realizada en Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L. por un importe global de 3.000 miles de euros, suscribiendo su parte proporcional en función de la participación que ostentaba en esa fecha por importe de 450 miles de euros. La totalidad de las participaciones que posee la Sociedad en Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L. se encuentran pignoradas a 31 de diciembre de 2003 en garantía de dos pólizas de crédito concedidas por una entidad financiera (véase Nota 10.1).

El saldo de 2.200 miles de euros del epígrafe "Créditos a largo plazo con empresas del Grupo" corresponde a una renegociación de un crédito, concedido a una sociedad del Grupo, por un importe máximo de 3.000 miles de euros, que inicialmente vencía el 31 de diciembre de 2003 y que esa misma fecha las partes acordaron ampliar su vencimiento al 31 de diciembre del 2005 manteniendo el tipo de interés fijo anual del 6%.

El saldo de 844 miles de euros del epígrafe "Créditos a largo plazo" corresponde a la parte pendiente de amortización con vencimiento superior a 12 meses, del pago aplazado por enajenación de inmovilizado de fecha 23 de diciembre de 1997, al tipo de interés fijo del 5,5% anual, pagadero en cuotas trimestrales y con vencimiento final el 31 de diciembre de 2012.

El desglose del saldo de "Provisiones (a deducir)" es el siguiente:

	Miles de euros
Boscasoli Dos, S.A. (Nota 11)	34
TOTAL	34

6. EXISTENCIAS

El movimiento y la composición de las existencias a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

En miles de euros	Terrenos para la venta	Promociones en curso	Anticipos a proveedores	TOTAL
Saldo inicial	7.738	1.070	0	8.808
Adiciones	4.322	3.455	345	8.122
Traspasos	0	0	0	0
Bajas	0	0	0	0
Saldo final	12.060	4.525	345	16.930

El importe de las altas de "terrenos" se corresponde básicamente, con la compra de un terreno por importe de 356 miles de euros y con la integración de la parte proporcional del epígrafe "Terrenos y solares-existencias" de la Comunidad de Bienes "Torrentó de Can Gelat" constituida el 2 de junio de 2003; y, en la cual, la sociedad participa en un 30% (véase Nota 12).

El importe de las altas de "promociones en curso" corresponde en 3.446 euros al avance de las obras de una promoción en curso de la Sociedad. El resto de altas se incorpora en concepto de la participación en la Comunidad de Bienes "Parque de Golf Alcorcón" constituida el 10 de julio de 2003 y, en la cual, la Sociedad participa en un 50% (véase Nota 12).

Al 31 de diciembre de 2003 el valor estimado de mercado de los inmuebles y terrenos de la Sociedad incluidos en este epígrafe, sin considerar los que se incorporan en concepto de las participaciones de la sociedad en Comunidad de Bienes, ascendía a 13.074 miles de euros, según las tasaciones realizadas, lo que supone la existencia de plusvalías latentes, antes de su efecto fiscal, por 391 miles de euros a dicha fecha. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, dichas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales adjuntas.

La Sociedad tiene afectos a garantía hipotecaria inmuebles y terrenos incluidos en este epígrafe por un valor contable de 2.529 miles de euros, el importe de dichos préstamos hipotecarios asciende a 1.866 miles de euros a 31 de diciembre de 2003 (véanse Notas 10.1 y 10.2).

7. DEUDORES

La composición del saldo de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	En miles de euros
Clientes	3
Deudores	200
Deudores por operaciones en común	2.138
Hacienda Pública, Retenciones y pagos a cuenta	39
Hacienda Pública Deudor por diversos conceptos	373
Deudores empresas multigrupo	48
TOTAL	2.801

En el epígrafe “Deudores – deudores por operaciones en común” se incluye un importe de 1.405 miles de euros que corresponden a la aportación de la Sociedad a la cuenta participativa que se mantiene con SAMIF, S.L. y PROMEFIC, S.L. y que a 31 de diciembre se encuentra pendiente de devolución (1.187 miles de euros), así como los beneficios netos derivados de dicha operación del mes de diciembre por importe de 218 miles de euros que se encontraban pendientes de cobro al cierre del ejercicio. Los beneficios obtenidos por la Sociedad con la citada cuenta participativa han ascendido durante el ejercicio 2003 a 1.486 miles de euros contabilizados en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003 (véase Nota 13).

La mencionada cuenta participativa nace al subrogarse la Sociedad el 28 de julio de 2003 en la posición que tenía otra Sociedad del Grupo asumiendo todos los derechos y obligaciones de ésta. El objeto de la misma es financiar la inversión de unos inmuebles propiedad de los Socios gestores sobre los que han constituido una comunidad de bienes denominada “Proyecto Les Corts, C.B”. La aportación inicial de la Sociedad ascendió a 2.700 miles de euros teniendo derecho al 30% del beneficio resultante de cada cierre mensual de la mencionada Comunidad de Bienes y siendo devuelto el principal en estricta proporción al coste de adquisición de los inmuebles objeto de enajenación en cada periodo.

Asimismo, en dicho epígrafe se incluye un saldo de 733 miles de euros que corresponde a un préstamo participativo de 1.623 miles de euros concedido durante el ejercicio 2000 a una sociedad inmobiliaria por dicho importe, al tipo de interés fijo del 7% anual más el 24% de los resultados de la promoción, siendo el reintegro del principal más los intereses una vez concluida la promoción, o cuando se produzcan excedentes de tesorería. A 31 de diciembre de 2003 la promoción está en vías de finalización habiéndose liquidado parcialmente este préstamo en 890 miles de euros. Los 733 miles de euros restantes se liquidarán a medida que se genere tesorería mediante la realización de ventas de

dicha promoción. A 31 de diciembre de 2002 dicho préstamo estaba clasificado dentro del epígrafe "Inversiones financieras temporales".

El saldo de "Deudores empresa multigrupo" corresponde a una aportación realizada el 31 de diciembre de 2003 para la posterior suscripción del 50% de la ampliación de capital llevada a cabo por esa misma sociedad el 13 de febrero de 2004. El importe total de dicha ampliación ascendió a 97 miles de euros.

8. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

Su composición a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	En miles de euros
Fondos de Inversión	1
Créditos a corto plazo a empresas Asociadas	3.010
Créditos a corto plazo por enajenación inmovilizado (Nota 5.2)	82
Intereses a corto plazo de créditos a largo plazo con empresas del grupo (Nota 5.2)	4
Intereses a corto plazo de inversiones financieras en empresas asociadas	128
Intereses a corto plazo de créditos	2
TOTAL	3.227

El saldo de "Créditos a corto plazo a empresas asociadas" corresponde a un crédito, concedido el 10 de marzo de 2003 a Boscasoli Dos S.A., inicialmente por importe de 640 miles de euros, ampliándose el 23 de mayo de 2003 hasta los 3.010 miles de euros, con vencimiento el 29 de febrero de 2004 al tipo de interés fijo del 6,5% anual que se pagará a vencimiento. Los intereses devengados y no vencidos ascienden a 31 de diciembre de 2003 a 128 miles de euros.

9. FONDOS PROPIOS

El movimiento habido en las cuentas de "Fondos propios" en el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

En miles de euros	Capital suscrito	Reserva legal	Reserva indisponible	Resultados		Dividend o a cuenta	TOTAL
				Ejercicios anteriores	Ejercicio		
Saldos a 31 de Diciembre de 2002 (*)	25.242	380	1	48	1.353	-840	26.184
Distribución de beneficios:							
A Reservas	-	135	-	-	-135	-	-
A Rtados. de ejercicios anteriores	-	-	-	42	-42	-	-
A Dividendos complementarios	-	-	-	-	-336	-	-336
Dividendo a cuenta (Nota 3)	-	-	-	-	-840	840	-
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	1.007	-	1.007
Saldos a 31 de Diciembre de 2003	25.242	515	1	90	1.007	0	26.855

(*) La aplicación del resultado del ejercicio 2002 se efectúa según acuerdo del Consejo de Administración de fecha 14 de marzo de 2003, aprobado por la Junta General Universal de 26 de junio de 2003.

A 31 de Diciembre de 2003 el capital social de la Sociedad es de 25.242 miles de euros, representado por 4.200.000 acciones, de una sola clase y serie, de valor nominal 6,01 euros cada una, estando íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta y se registrarán por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores.

A 31 de diciembre de 2003 los accionistas de la Sociedad son:

Sociedad	Porcentaje de Participación
Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	88,23%
Cahispa, S.A. de Seguros Generales	11,50%
Otros	0,27%

Circunstancias específicas que restringen la disponibilidad de las reservas:

Reserva legal-

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras

reservas disponibles suficientes para este fin.

10. DEUDAS

10.1 Acreedores a largo plazo

	En miles de euros
Deudas a largo plazo con sociedades del grupo	3.039
Cahispa	
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	6.653
Otras deudas a largo plazo	4.483
Efectos a pagar a largo plazo	1.322
Fianzas	45
Desembolsos pendientes sobre acciones de empresas asociadas (Nota 5.2.)	562
TOTAL	16.104

El importe de "Deudas a largo plazo" corresponde a la parte pendiente de amortización con vencimiento superior a doce meses de cinco préstamos hipotecarios concedidos el 30 de julio de 2003 por una sociedad del Grupo Cahispa, de las siguientes características:

Préstamo hipotecario de 250 miles de euros de capital inicial y vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 31 de diciembre de 2003) y amortización de capital e intereses mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 233 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 13 miles de euros (véase Nota 10.2).

Préstamo hipotecario de 300 miles de euros de capital inicial y vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 31 de diciembre de 2003) y amortización de capital e intereses mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 279 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 16 miles de euros (véase Nota 10.2).

Préstamo hipotecario de 1.800 miles de euros de capital inicial y vencimiento en septiembre de 2018 a un tipo de interés del 6% anual y amortización de capital e intereses trimestral. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 1.723 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 77 miles de euros (véase Nota 10.2)

Préstamo hipotecario de 60 miles de euros de capital inicial y vencimiento en septiembre de 2018 a un tipo de interés del 6% anual y amortización de capital e intereses trimestral. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 58 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 2 miles de euros (véase Nota 10.2).

Préstamo hipotecario de 800 miles de euros de capital inicial y

vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 31 de diciembre de 2003) y amortización de capital e intereses mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 746 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 41 miles de euros (véase Nota 10.2).

El epígrafe "Deudas a largo plazo con entidades de crédito" corresponde en 1.866 miles de euros a un crédito abierto con garantía hipotecaria, cuyo límite máximo se fija en 3.859 miles de euros, con una entidad de crédito, concedido el 2 de octubre de 2003 y con un vencimiento máximo el 30 de abril de 2035 a un tipo de interés del 2,55% hasta el 30 de noviembre de 2003, el Euribor a un mes más un diferencial de 0,4% desde esa fecha hasta 30 de abril de 2005 y variable desde ahí hasta el vencimiento; y a dos pólizas de crédito con otra entidad bancaria cuyo capital dispuesto a 31 de diciembre de 2.003 asciende a 4.787 miles de euros siendo las fechas de concesión de las mismas el 9 de octubre y el 19 de diciembre de 2003, respectivamente, la duración 4 años y el tipo de interés del 4% para el primer año y variable desde ahí hasta el vencimiento.

El epígrafe "Otras deudas a largo plazo" incluye aquellas deudas incorporadas procedentes de la participación en las Comunidades de Bienes en que participa la Entidad. Del citado importe, 4.130 miles de euros se corresponden con préstamos con garantía hipotecaria, siendo el bien hipotecado 23 parcelas propiedad de la propia Comunidad de Bienes, cuyo valor neto contable forma parte del saldo del epígrafe "Existencias – Terrenos para la venta".

Los efectos a pagar, por la compra de terrenos incluidos en el epígrafe de existencias, corresponden a dos pagarés de 661 miles de euros cada uno, cuyos vencimientos se sitúan en los días 1 de marzo de los años 2005 y 2006.

10.2. Acreedores a corto plazo

La composición del saldo de este capítulo del balance, se distribuye de la forma siguiente:

	En miles de euros
Proveedores	3
Efectos a pagar	1.061
Contratistas	635
Acreedores por prestación de servicios	48
Anticipos de clientes	528
Remuneraciones pendientes de pago	1
Hacienda Pública	8
Organismos de la Seguridad Social acreedores	2
Deudas a corto plazo con sociedades del grupo	
Cahispa (Nota 10.1)	149
Cuenta corriente con Empresas del Grupo	499
Intereses a corto plazo	73
TOTAL	3.007

El saldo de la partida "Efectos a pagar" se desglosa en 661 miles de euros correspondientes al pagaré de vencimiento 1 de marzo de 2004, por la compra de terrenos referida en la nota anterior (Nota 10.1.), y en 400 miles de euros que se corresponden a tres pagarés de 142, 100 y 158 miles de euros de vencimientos 23 de enero, 12 de febrero y 23 de marzo de 2004 respectivamente, emitidos por certificaciones de obras referidas a promociones en curso.

El saldo de la partida "Anticipos de clientes" se corresponde con las cantidades recibidas por la Sociedad como pago a cuenta de clientes en referencia con la promoción que está desarrollando.

El desglose de "Cuentas corrientes con Empresas del Grupo" es el siguiente:

Empresas	Miles de euros	Concepto
Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	523	Liquidación I.S. 2003
Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	- 24	Otros
TOTAL	499	

11. EMPRESAS DEL GRUPO, MULTIGRUPO Y ASOCIADAS

11.1. Empresas del Grupo

La información relacionada con este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

En miles de euros	PREDIUM BARCELONA, S.A.
Dirección	Mallorca, 214 Barcelona
Objeto social	Inversión Inmobiliaria
Porcentaje de participación	
- Directa	99,93%
- Indirecta	--
Total participación	99,93%
Fondos Propios Totales:	
- Capital	421
- Reservas	184
	47
- Resultado (*)	219
- Dividendo a cuenta	--
Total Fondos Propios	871
Valor según libros de la participación	465

(*) Los datos relativos a la situación patrimonial de las empresas del Grupo se han obtenido de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003.

11.2. Empresas Multigrupo

La información relacionada con este epígrafe del balance a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

En miles de euros	OPTIMA INVERSION INMOBILIARIA, S.L.
Dirección	Pau Claris, 139 Atico Barcelona
Objeto social	Inversión Inmobiliaria
Porcentaje de participación	
- Directa	50,00%
- Indirecta	--
Total participación	50,00%
Fondos Propios Totales:	
- Capital	3
- Reservas	7
- Remanente	70
- Resultado (*)	-78
Total Fondos Propios	2
Valor según libros de la participación	37

(*) Los datos relativos a la situación patrimonial de las empresas Multigrupo se han obtenido de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003, las cuales han sido auditadas por Horward Laes.

11.3. Empresas Asociadas

Las empresas Asociadas y la información relacionada con las mismas a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

En miles de euros	NETUR, S.A.	BOSCASOLI, S.L. (1)	ALTA PROYECCION, S.L.	BOSCASOLI DOS S.A. (1)	GEOINVERS, S.A.
Dirección	Anguila, 1 La Oliva.- Fuerteventura	Juan de la Cierva, 14 Marbella	Travesera de Gracia, 73 Barcelona	Acacia, s/n Corralejo- Fuerteventura	Roger de Llúria, 16-18 Barcelona
Objeto social	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Promoción Inmobiliaria
Porcentaje de participación					
- Directa	21,50%	35,00%	--	49,41%	25%
- Indirecta	--	--	25,00%	--	--
Total participación	21,50%	35,00%	25,00%	49,41%	25%
Fondos Propios					
Totales:					
- Capital	12.020	1.202	601	5.108	3.000
- Reservas	28	--	6	2	--
- Remanente	-203	-217	--	--	--
- Resultado (*)	704	24	109	-10	--
Total Fondos Propios	12.549	1.009	716	5.100	3.000
Valor según libros de la participación (**)	2.585	457	150	2.576	750
Provisión por depreciación (Nota 5.2.)	-	-	-	34	-

(*) Los datos relativos a la situación patrimonial de las empresas Asociadas se han obtenido de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003. Las cuentas anuales de Netur ha sido auditadas a 31 de octubre de 2003 por Augusta Auditores, S.L.

(**) Incluye el valor neto en libros de las participaciones directas e indirectas.

(1) Subsisten plusvalías latentes a 31 de diciembre de 2003 asignadas a la Sociedad y que ya existían en el momento de la adquisición de las distintas participaciones por importe de 136 miles de euros en Boscasoli, S.L. y 29 miles de euros en Boscasoli Dos, S.A. respectivamente.

Las operaciones con empresas del Grupo, Multigrupo, Asociadas y Accionistas de la Sociedad han sido detalladas en las Notas 5, 7, 8, 10, 13 y 14 respectivamente.

12. COMUNIDAD DE BIENES

La Sociedad participa en las siguientes comunidades de bienes:

	Actividad	Porcentaje de participación	Activo (miles de euros)
Torrentó de Can Gelat, C.B.	Inmobiliaria	30%	13.790
Parque Golf Alcorcón, C.B.	Inmobiliaria	50%	709

Los activos, pasivos, ingresos y gastos correspondientes a las participaciones en las Comunidades de Bienes han sido integrados proporcionalmente a la participación en estas cuentas anuales y se han valorado siguiendo los criterios contables aplicados por la Sociedad.

13. INGRESOS Y GASTOS

Desglose de los epígrafes de Ingresos:

	En miles de euros
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	1.873
- Importe de la cifra de negocio (*)	387
- Otros ingresos de explotación (Nota 7)	1.486
INGRESOS FINANCIEROS	346
- En empresas del Grupo (**)	32
- En empresas asociadas (***)	128
- Otros (****)	186
- Beneficios de inversiones financieras	0
BENEFICIOS EN ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO INMATERIAL, MATERIAL Y CARTERA DE CONTROL (Nota 5)	85
INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	2

- (*) El importe de la cifra de negocio lo forman los ingresos procedentes de arrendamiento de inmuebles, de las cuales 272 miles de euros corresponden a empresas vinculadas.
- (**) Corresponde a los ingresos de intereses de un crédito con una Sociedad del Grupo (Nota 5.2).
- (***) Corresponde a los ingresos de intereses de un crédito con una Sociedad Asociada (Nota 8).
- (****) Recoge ingresos de créditos a corto plazo en 130 miles de euros y a largo plazo en 56 miles de euros.

Desglose de los epígrafes de Gastos:

	En miles de euros	
COMPRAS Y CERTIFICACIONES		0
- Compras de terrenos (Nota 6)	4.322	
- Certificaciones de obra y otros aprovisionamientos (Nota 6)	3.455	
- Variación de existencias de terrenos y solares (Nota 6)	-7.777	
PERSONAL		92
- Salarios	76	
- Seguridad Social	16	
AMORTIZACIONES		107
- Inmovilizado inmaterial	0	
- Inmovilizado material (Nota 5.1)	107	
GASTOS FINANCIEROS		139
- Intereses de deudas a largo plazo con entidades de crédito (Nota 10)	37	
- Intereses de deudas a corto plazo (Nota 10)	102	
OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN		385
- Reparación y conservación	9	
- Profesionales independientes (*)	61	
- Primas seguros	7	
- Tributos	106	
- Suministros y otros Servicios (**)	202	
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERAS		5
- Empresas del grupo	-	
- Cartera de control	5	
PERDIDAS PROCEDENTES INMOV.MATER.		0
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS (Nota 14)		48
IMPUESTOS SOBRE BENEFICIOS		523

(*)En el concepto de "Otros gastos de Explotación-Profesionales Independientes", se incluyen, a 31 de diciembre de 2003, 23 miles de euros correspondientes a los honorarios y gastos devengados por Deloitte & Touche España, S.L., en concepto de la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad, no habiéndose prestado servicios adicionales por Deloitte & Touche España, S.L. ni por ninguna de sus sociedades vinculadas.

(**) Incluye, entre otros, servicios bancarios por 64 miles de euros, gastos de comunidades por 41 miles de euros y servicios externos (publicidad y propaganda) por 30 miles de euros.

14. NOTA FISCAL

La Sociedad tributa en el Impuesto sobre Beneficios en régimen de consolidación junto con las siguientes empresas:

CAHISPA, S.A. DE SEGUROS DE VIDA

CAHISPA, S.A. DE SEGUROS GENERALES

GEHISPA, GESTORA HISPANA, S.A.

PREDIUM BARCELONA, S.A.

TOP MIRANDA, S.L.

PROYECTO EMPRESARIAL ALCE, S.L.

GESTEPARK, S.L.

NOCEDIXIT, S.L.

El Impuesto sobre Beneficios se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable del ejercicio 2003 con la base imponible del Impuesto sobre Beneficios, incluyendo los ajustes derivados del régimen de consolidación fiscal, es como sigue:

Miles de euros	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (1)			1.007
Impuesto sobre beneficios	523	-	
Diferencias permanentes	57	38	
Diferencias temporales:			
- Con origen en el ejercicio	-	-	
- Con origen en ejercicios anteriores	-	-	
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-	
Base Imponible (resultado fiscal)	580	38	1.549

(1) Después de impuestos

El resultado del cálculo del Impuesto sobre Beneficios es de 523 miles de euros.

Las diferencias permanentes corresponden, principalmente, a las disminuciones derivadas de la corrección monetaria por ventas de inmuebles en 36 miles de euros, y a los aumentos debidos a la dotación de la provisión por actas fiscales, y a gastos no deducibles de inmuebles no afectos a la actividad de la Sociedad, en 47 y 10 miles de euros respectivamente.

El 3 de febrero de 2003 la Sociedad recibió comunicación de la Agencia Tributaria de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de los siguientes impuestos y periodos:

Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2000
Impuesto sobre Valor Añadido	1T/1999 a 4T/2000
Retención/Ingreso a cuenta Rdtos	
Trabajo/Profesional	1T/1999 a 4T/2000

Con fecha 15 de octubre de 2003 se firmó el acta de conformidad sobre los Impuestos del I.V.A. y Retención/Ingreso a cuenta Resultados Trabajo/Profesional no surgiendo ningún pasivo para la Sociedad derivado de las citadas actas.

En el caso del Impuesto sobre Sociedades y al tributar en régimen de consolidación fiscal, es la Sociedad dominante del Grupo fiscal, Cahispa, S.A. de Seguros de Vida quien firma en conformidad las actas correspondientes de este impuesto habiendo provisionado la Sociedad 47 miles de euros en el epígrafe "provisión para riesgos y gastos" para hacer frente a las cantidades que deberá ingresar por este concepto según se desprende de las citadas Actas.

La sociedad tiene pendiente de inspección los 4 últimos ejercicios para todos los impuestos que les son aplicables excepto:

Impuesto sobre Sociedades	Desde 1 de enero de 2001
Impuesto sobre Valor Añadido	Desde 1 de enero de 2001
Retención/Ingreso a cuenta Rdtos	
Trabajo/Profesional	Desde 1 de enero de 2001

No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para la Sociedad como consecuencia de una eventual inspección.

15. RETRIBUCIONES Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Retribuciones y otras prestaciones al consejo de administración

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo no han sido retribuidos en importe alguno por el desempeño de su cargo. No obstante, algunos miembros mantienen una relación laboral con la Sociedad por la que se han devengado 13 miles de euros en concepto de retribución salarial, registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

	Miles de euros
Sueldos	13
Dietas	-
Otras remuneraciones	-
TOTAL	13

A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad no tiene concedido ningún crédito a los miembros de su Consejo de Administración, ni contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con los miembros anteriores y actuales de su Consejo de Administración.

Información exigida por el artículo 127.4 de la Ley de Sociedades Anónimas

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración no mantienen, ni han mantenido, participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad. Asimismo, no realizan, ni han realizado, actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad. No se han considerado las participaciones o actividades que ejerzan en sociedades del grupo y asociadas, por considerar que las mismas no afectan al deber de lealtad.

16.ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Desde la fecha de cierre de cuentas hasta la formulación de las mismas no se ha producido ningún acontecimiento digno de mención.

La precedente Memoria ha sido formulada y firmada por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

~~Jaime~~ ~~Bergé~~ Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario

INMOCAHISPA, SOCIEDAD ANÓNIMA

INFORME DE GESTIÓN EJERCICIO 2003

La actividad de la sociedad ha seguido desarrollándose en la explotación en régimen de arrendamiento de los inmuebles de su propiedad; y, en el negocio de compraventa de activos inmobiliarios.

El importe de la cifra de negocio está compuesto por arrendamientos por 387 miles de euros, de los cuales 384 miles de euros corresponden a la Sociedad y 3 miles de euros corresponden a la integración de la parte proporcional del epígrafe "Ingresos por arrendamientos" de la Comunidad de Bienes "Torrentó de Can Gelat" constituida el 2 de junio de 2003; y, en la cual, la Sociedad participa en un 30% .

El importe de "Otros ingresos de explotación" se corresponde a los beneficios obtenidos por la Sociedad durante el ejercicio 2003 a partir de una cuenta participativa que se mantiene con SAMIF, S.L. y PROMEFIC, S.L.. El objeto de la misma es financiar la inversión de unos inmuebles propiedad de los Socios gestores sobre los que han constituido una comunidad de bienes

El resultado del ejercicio registra un beneficio antes de impuestos de 1.530 miles de euros. Las principales magnitudes de la cuenta de resultados son las siguientes, en miles de euros:

INGRESOS:	
Por arrendamientos	387
Ventas edificaciones	0
Ventas terrenos y solares	0
Beneficios en realización	85
Ingresos financieros	346
Otros Ingresos de explotación	1.486
Variación de provisiones de inversiones financieras	0
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2
TOTAL	2.306
GASTOS:	
Compras	0
Amortizaciones	107
Tributos	106
Suministros y servicios	202
Gastos financieros	139
Profesionales independientes	61
Gastos de personal	92
Otros gastos de explotación	16

Variación de provisiones de inversiones financieras	5
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	48
TOTAL	776

Los objetivos prioritarios para el ejercicio de 2004 apuntan en dos direcciones: por un lado, a conseguir un beneficio mínimo antes de impuestos de 1 millón de euros; por otro, a continuar aplicando una política de ventas y compras de activos que dinamicen el patrimonio de la Sociedad y, la eficiencia en la rentabilidad de las inversiones.

Durante el ejercicio de 2003 no se han realizado actividades de investigación y desarrollo. La sociedad no ha efectuado transacción alguna con acciones propias.

Desde la fecha de cierre de cuentas hasta la formulación de las mismas no se ha producido ningún acontecimiento digno de mención.

El precedente Informe de Gestión ha sido formulado y firmado por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

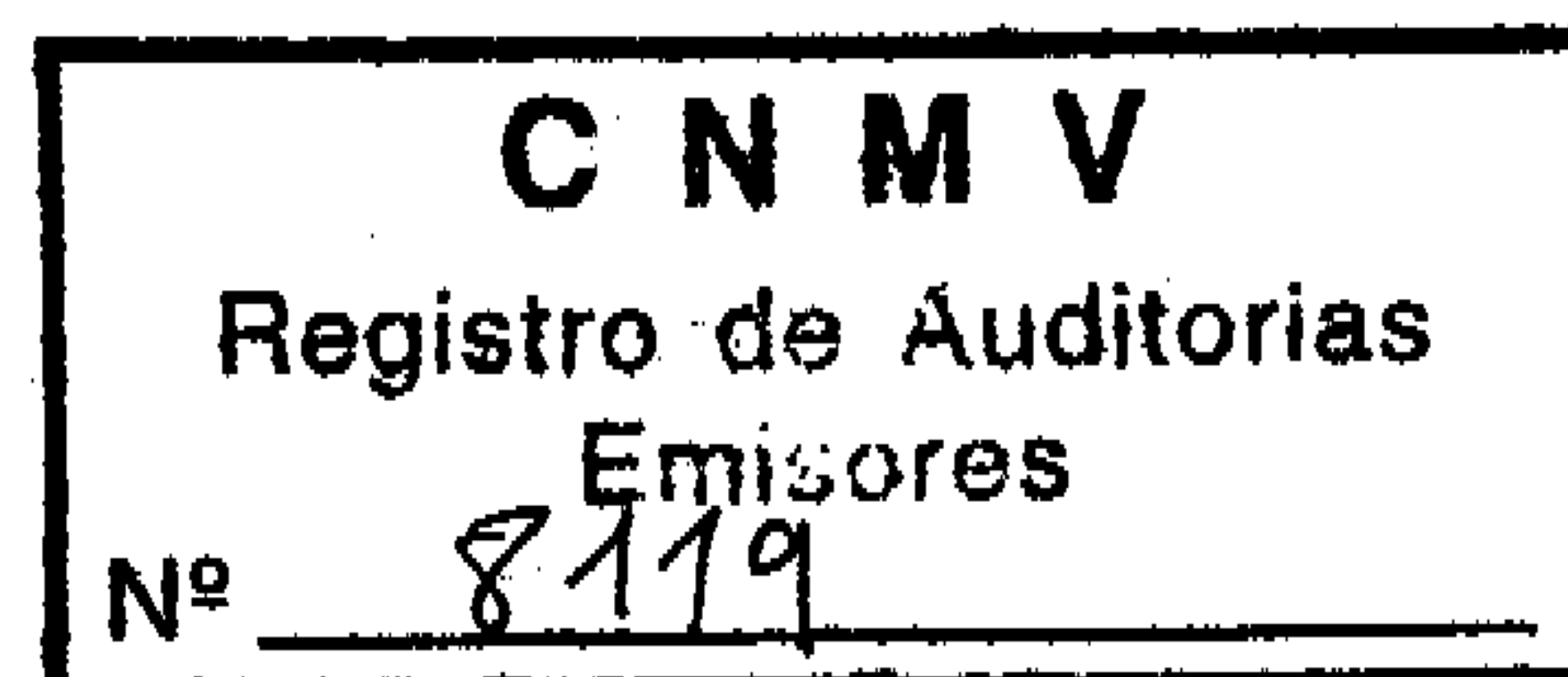
María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

Jaime Bergé Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario



**InmocaHispa, S.A. y
Sociedades
Dependientes**

Cuentas Anuales Consolidadas del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión Consolidado, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Inmocahispa, S.A.:

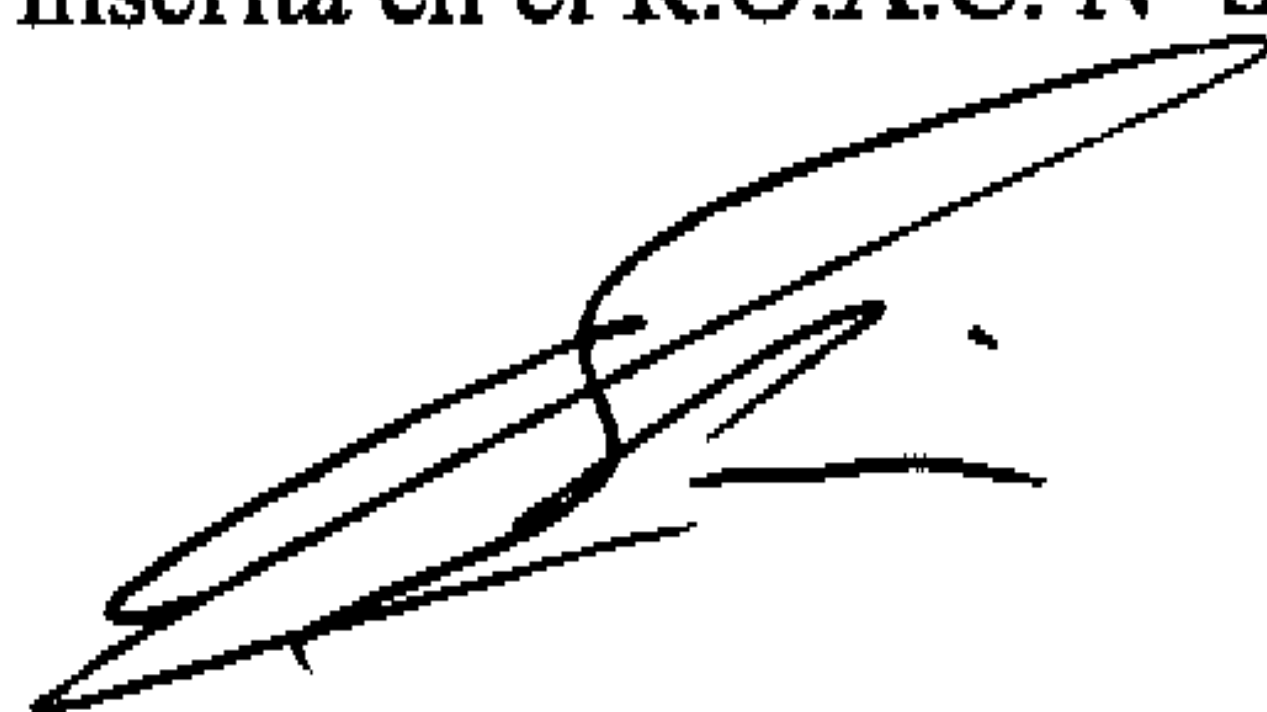
Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmocahispa, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Inmocahispa, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales del ejercicio 2003 de Netur S.A. en la que el Grupo tiene una participación del 21,5% valorada en el balance de situación consolidado adjunto en 2.799 miles de euros ni tampoco el de Óptima Inversión Inmobiliaria, S.L. en la que el Grupo tiene una participación del 50%. Las mencionadas cuentas anuales de Netur S.A. (cerradas el 31 de octubre de 2003) y de Óptima Inversión Inmobiliaria S.L. (cerradas el 31 de diciembre de 2003) han sido auditadas por Augusta Auditores S.L. y por Horwath Laes, respectivamente, y nuestra opinión expresada en este informe en lo relativo a la participación en Netur, S.A. y en Óptima Inversión Inmobiliaria, se basa únicamente en los informes de Augusta Auditores S.L. y Horwath Laes.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 17 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de Augusta Auditores, S.L. y Horwath Laes, las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmocahispa, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

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



Miguel Antonio Pérez

21 de abril de 2004

INMOCAHISPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

A C T I V O	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Accionistas por desembolsos no exigidos	0	0
Inmovilizado	20.817	15.433
I. Gastos de establecimiento	0	0
II. Inmovilizaciones inmateriales	0	0
1. Aplicaciones informáticas	0	0
III. Inmovilizaciones materiales (Nota 8)	7.411	7.639
1. Terrenos solares y bienes naturales	0	0
2. Inmuebles para arrendamiento	7.649	7.817
3. Otro inmovilizado	819	602
4. Anticipos e inmovilizaciones en curso	0	201
5. Provisiones y amortizaciones	-1.057	- 981
IV. Inmovilizaciones financieras (Nota 9)	13.406	7.794
1. Participaciones puestas en equivalencia (Nota 7)	6.664	5.621
2. Cartera de valores a largo plazo	5.492	385
3. Otros créditos	1.250	1.788
4. Provisiones	0	0
V. Acciones de la sociedad dominante	0	0
VI. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	0	0
Fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	35	24
1. De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	0	0
2. De sociedades puestas en equivalencia	35	24
Gastos a distribuir en varios ejercicios	84	158
Activo circulante	33.886	21.264
I. Accionistas por desembolsos exigidos	0	0
II. Existencias (Nota 11)	26.008	14.768
III. Deudores (Nota 12)	4.385	1.087
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	368	490
2. Empresas puestas en equivalencia	0	0
3. Otros deudores	4.017	597
4. Provisiones	0	0
IV. Inversiones financieras temporales (Nota 10)	3.265	4.766
1. Cartera de valores a corto plazo	1	0
2. Créditos a empresas puestas en equivalencia	3.010	0
3. Otros créditos	254	4.766
4. Provisiones	0	0
V. Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	0	0
VI. Tesorería	179	643
VII. Ajustes por periodificación	49	0
TOTAL ACTIVO	54.822	36.879

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

INMOCAHISPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

P A S I V O		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Fondos Propios (Nota 13)		27.415	26.392
I.	Capital suscrito	25.242	25.242
II.	Prima de emisión	0	0
III.	Reserva de revalorización	0	0
IV.	Otras reservas de la sociedad dominante	516	381
1.	Reserva legal	515	380
2.	Reservas voluntarias	0	0
3.	Diferencias de ajuste del capital a euros	1	1
V.	Resultados de ejercicios anteriores	90	48
1.	Remanente	90	48
VI.	Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	171	96
VII.	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	35	67
VIII.	Diferencias de conversión	0	0
1.	De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	0	0
2.	De sociedades puestas en equivalencia	0	0
IX.	Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	1.361	1.398
1.	Pérdidas y ganancias consolidadas	1.361	1.399
2.	Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	0	-1
X.	Dividendo entregado a cuenta en el ejercicio	0	-840
Socios externos (Nota 14)		1	1
Diferencia negativa de consolidación (Nota 6)		18	18
1.	De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	18	18
2.	De sociedades puestas en equivalencia	0	0
Ingresos a distribuir en varios ejercicios		0	2
Provisiones para riesgos y gastos (Nota 16)		47	0
Acreedores a largo plazo (Nota 15.a)		17.737	2.030
I.	Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0	0
II.	Deudas con entidades de crédito	8.267	0
III.	Deudas con sociedades puestas en equivalencia	562	0
IV.	Otros acreedores	8.908	2.030
Acreedores a corto plazo (Nota 15.b)		9.604	8.436
I.	Emisiones de obligaciones y otros valores negociables	0	0
II.	Deudas con entidades de crédito	4.721	4.808
III.	Deudas con sociedades puestas en equivalencia	0	0
IV.	Acreedores comerciales	2.276	1.262
V.	Acreedores no comerciales	2.607	2.366
VI.	Provisiones para operaciones de tráfico	0	0
VII.	Ajustes por periodificación	0	0
TOTAL PASIVO		54.822	36.879

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

INMOCAHISPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

GASTOS	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
1. Consumos de explotación		
a) Reducción de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	0	1.405
b) Aprovisionamientos	3.832	1.057
2. Gastos de personal		
a) Sueldos, salarios y asimilados	76	29
b) Cargas sociales	16	5
3. Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	118	104
4. Variación de provisiones de tráfico	0	0
5. Otros gastos de explotación (Nota 17)	433	335
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	1.658	121
6. Gastos financieros y gastos asimilados	216	55
7. Variación de provisiones de inversiones financieras	0	-288
8. Diferencias negativas de cambio	0	0
9. Resultados negativos de conversión	0	0
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	138	12.297
10. Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	0	0
11. Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 5)	10	6
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	1.968	12.457
12. Pérdidas procedentes del inmovilizado	0	0
13. Variación de provisiones de inmovilizado material e inmaterial	0	0
14. Pérdidas por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	0	17.075
15. Pérdidas por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	0	0
16. Pérdidas por operaciones con acciones de la sociedad	0	0
17. Gastos y pérdidas extraordinarias	0	0
18. Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 17)	54	0
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	34	0
V. BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2.002	0
19. Impuesto sobre beneficios	641	-5804
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (BENEFICIO)	1.361	1.399
20. Resultado atribuido a socios externos (beneficio)	0	1
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (BENEFICIO)	1.361	1.398

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003.

INMOCAHISPA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Notas 1 a 4)

(En miles de euros)

I N G R E S O S		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
1.	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 17)	393	2.145
2.	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.832	909
3.	Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	0	0
4.	Otros ingresos de explotación (Nota 12)	1.908	2
I.	PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	0	0
5.	Ingresos por participación en capital (Nota 17)	0	11.797
6.	Otros ingresos financieros (Nota 17)	354	256
7.	Beneficios de inversiones financieras temporales	0	11
8.	Diferencias positivas de cambio	0	0
9.	Resultados positivos de conversión	0	0
II.	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	0
10.	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (Nota 17)	182	45
11.	Reversión diferencias negativas de consolidación	0	0
III.	PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0
12.	Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 17)	85	39
13.	Beneficios por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	0	0
14.	Beneficios por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	0	169
15.	Beneficios por operaciones con acciones de la sociedad	0	0
16.	Subvenciones en capital transferidas al resultado del ejercicio	0	0
17.	Ingresos o beneficios extraordinarios	0	5
18.	Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	3	0
IV.	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	16.862
V.	PÉRDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS	0	4.405
VI.	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDA)	0	0
19.	Resultado atribuido a socios externos	0	0
VII.	RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (PÉRDIDA)	0	0

Las Notas 1 a 21 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003.

Los precedentes balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias han sido formulados y firmados por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

Jaime Bergé Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario

INMOCAHISPA, SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. INFORMACIÓN GENERAL SOBRE EL GRUPO Y SU ACTIVIDAD

El grupo consolidado INMOCAHISPA, S. A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (en adelante, el Grupo) está formado por INMOCAHISPA, S.A., como sociedad dominante y las sociedades dependientes, multigrupo y asociadas que se indican en la relación que se incluye posteriormente en esta misma Nota.

La actividad de InmocaHispa, S.A. consiste en la compraventa, administración y explotación de inmuebles, el asesoramiento, gestión y promoción inmobiliaria, por cuenta propia o de terceros, y la constitución y participación en sociedades de igual o similar objeto social, según acuerdo adoptado por la Junta General Extraordinaria de fecha 23 de mayo de 2002.

InmocaHispa, S.A. es sociedad dependiente de CAHISPA, S. A. DE SEGUROS DE VIDA, formando parte del grupo consolidado dominado por la misma. No obstante lo anterior, según lo dispuesto en los artículos 6º y 7º del Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, InmocaHispa, S. A. formula cuentas anuales consolidadas al haber emitido valores admitidos a negociación en un mercado bursátil.

El Grupo desarrolla su actividad íntegramente en el territorio nacional.

El domicilio social actual de la Sociedad Dominante es en Barcelona, en la calle Roger de Llúria, números 16 y 18.

El 26 junio de 2001 se autorizó por la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Barcelona, S. A., con efecto 30 de julio de 2001, admitir a contratación pública la totalidad de las acciones de la Sociedad.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medio ambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Las empresas del Grupo, Multigrupo y Asociadas, y la información relacionada con las mismas a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedades del Grupo:

En miles de euros	PREDIUM BARCELONA, S.A.
Dirección	Mallorca, 214 Barcelona
Objeto social	Inversión Inmobiliaria
Porcentaje de participación	
- Directa	99,93%
- Indirecta	--
Total participación	99,93%
Fondos Propios Totales:	
- Capital	421
- Reservas	184
- Remanente	47
- Resultado (*)	219
- Dividendo a cuenta	--
Total Fondos Propios	871
Valor según libros de la participación (**)	465

(*) Datos relativos a la situación patrimonial obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003.

(**) Incluye el valor neto en libros tanto en la sociedad dominante como, en su caso, en el resto de sociedades del Grupo.

Sociedades Multigrupo:

En miles de euros	OPTIMA INVERSION INMOBILIARIA, S.L.
Dirección	Pau Claris, 139 Atico Barcelona
Objeto social	Inversión Inmobiliaria
Porcentaje de participación	
- Directa	50,00%
- Indirecta	--
Total participación	50,00%
Total Activo	12.863
Fondos Propios Totales:	
- Capital	3
- Reservas	7
- Remanente	70
- Resultado (*)	-78
Total Fondos Propios	2
Valor según libros de la participación (**)	37

(*) Datos relativos a la situación patrimonial obtenidos de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003, las cuales han sido auditadas por Howarth Laes.

(**) Incluye el valor neto en libros, tanto en la sociedad dominante, en su caso, como en el resto de sociedades del Grupo.

Sociedades Asociadas:

En miles de euros	NETUR, S.A.	BOSCASOLI, S.L.	ALTA PROYECCION, S.L.	BOSCASOLI DOS S.A.	GEOINVERS, S.A.
Dirección	Anguila, 1 La Oliva - Fuerteventura	Juan de la Cierva, 14 Marbella	Travesera de Gracia, 73 Barcelona	Acacia, s/n Corralejo- Fuerteventura	Roger de Llúria, 16-18 Barcelon
Objeto social	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Inversión Inmobiliaria	Promoción Inmobiliaria
Porcentaje de participación					
- Directa	21,50%	35,00%	--	49,41%	25%
- Indirecta	--	--	25,00%	--	--
Total participación	21,50%	35,00%	25,00%	49,41%	25%
Fondos Propios Totales:					
- Capital	12.020	1.202	601	5.108	3.000
- Reservas	28	--	6	2	--
- Remanente	-203	-217	--	--	--
- Resultado (*)	704	24	109	-10	--
Total Fondos Propios	12.549	1.009	716	5.100	3.000
Valor según libros de la participación(**)	2.585	457	150	2.576	750
Provisión por depreciación	-	-	-	34	-

(*) Los datos relativos a la situación patrimonial de las empresas Asociadas se han obtenido de las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2003. Las cuentas anuales correspondientes a Netur, S.A. han sido auditadas a 31 de octubre de 2003 por Augusta Auditores, S.L.

(**) Incluye el valor neto en libros de cada sociedad, tanto en la sociedad dominante como en el resto de sociedades del Grupo.

2. BASES DE LA PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a. Imagen fiel.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas, han sido obtenidas a partir de los registros contables de las Sociedades que forman el Grupo y se presentan de acuerdo con las disposiciones legales vigentes en materia contable que se derivan del Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, del Código de Comercio, del Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre (texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre (Plan General de Contabilidad), de la Orden de 28 de diciembre de 1994 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, y de las resoluciones dictadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, revisadas por el Comité de Auditoría de la Sociedad dominante, han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 31 de marzo de 2004 y se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas, no obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin modificaciones.

b. Principios contables.

Para la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas se han seguido los principios contables y criterios de valoración generalmente aceptados, descritos en la Nota 4, y recogidos en la legislación vigente.

No existe ningún principio contable obligatorio que, siendo significativo su efecto, haya dejado de aplicarse en la confección de las mismas.

c. Principios de consolidación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global, para las Sociedades dependientes (aquellas sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión). Las Sociedades multigrupo, aquéllas que son gestionadas por alguna o algunas sociedades del Grupo conjuntamente con otras u otras ajenas al mismo, han sido consolidadas por el método de integración proporcional. Y las empresas asociadas, aquellas en las que la participación directa y/o indirecta es de al menos el 20%, si no cotizan en Bolsa, o del 3%, si cotizan en Bolsa, siempre y cuando se cree una vinculación duradera contribuyendo a su actividad, se han consolidado por el método de puesta en equivalencia.

El detalle del método de consolidación por sociedad es el siguiente:

Sociedad	Método de consolidación
Predium Barcelona, S.A.	Integración Global
Optima Inversión Inmobiliaria, S.L.	Integración Proporcional
Netur, S.A.	Puesta en equivalencia
Boscasoli Dos, S.A.	Puesta en equivalencia
Boscasoli, S.L.	Puesta en equivalencia
Alta Proyección, S.L.	Puesta en equivalencia
Geoinvers, S.A.	Puesta en equivalencia

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el saldo de los epígrafes "Socios externos" y "Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Todas las cuentas y transacciones relevantes entre las sociedades del Grupo han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

d. Comparación de la información.

De acuerdo con la legislación mercantil vigente se presentan, a efectos comparativos, en cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas, además de las cifras del ejercicio actual de 2003, las correspondientes al ejercicio anterior.

Durante el ejercicio 2003 se ha producido la entrada de Geoinvers, S.A. en el perímetro de consolidación de sociedades puestas en equivalencia (véase Nota 7).

Las variaciones en los porcentajes de participación de las sociedades puestas en equivalencia se explican en la Nota 7.

3. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

La propuesta de distribución de los resultados individuales del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante, es la siguiente:

	En miles de euros
BASES DE REPARTO:	
Pérdidas y Ganancias	1.007
TOTAL	1.007
DISTRIBUCIÓN:	
A reserva legal	101
A reserva voluntaria	400
A remanente	506
TOTAL	1.007

4. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales criterios contables y normas de valoración utilizados por la Sociedad dominante y las entidades del Grupo en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas, de acuerdo con lo establecido por el Plan de Contabilidad de las empresas inmobiliarias, son las siguientes:

a. Inmovilizado inmaterial.

Las aplicaciones informáticas, se valoran por el importe satisfecho por su propiedad o derecho de uso, siempre que esté prevista su utilización en varios ejercicios.

La amortización se efectúa linealmente y sistemáticamente en el periodo de tiempo de su utilización, con un máximo de 4 años.

A 31 de diciembre de 2003, los elementos que conforman el saldo de este epígrafe del balance se encuentran amortizados en su totalidad.

b. Fondo de Comercio.

El epígrafe "Fondo de Comercio" recoge las diferencias de consolidación, una vez consideradas, en su caso, las plusvalías tácitas asignables a los activos de las sociedades participadas que se originan en la adquisición de dichas participaciones y se mantienen al cierre del ejercicio de formulación de cuentas. Estas diferencias se amortizan linealmente en cinco años, período durante el cual se considera, que, como mínimo, la inversión contribuirá a la obtención de resultados del Grupo.

c. Inmovilizado material.

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material se encuentran valorados a su precio de adquisición, en el que se incluyen los gastos adicionales que se producen hasta la puesta en funcionamiento del bien.

Los costes de ampliación, modernización y mejoras que representa un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los mismos. Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio en que se incurren.

La imputación de bienes inmuebles al inmovilizado se realiza en función de criterios de permanencia duradera en la actividad del Grupo y de explotación continuada en régimen de arrendamiento.

Al cierre del ejercicio se compara el coste neto en libros de cada uno de los elementos del inmovilizado con su valor de mercado o realización, dotándose, si procede, la provisión para depreciación necesaria para atribuir el inferior valor resultante de dicha comparación.

El Grupo amortiza su inmovilizado siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, para cada uno de los diferentes grupos homogéneos, según el siguiente detalle:

	Años de vida útil estimada
Inmuebles (excluido el valor del terreno)	Máximo 100 años
Mobiliario	Máximo 10 años
Equipos informáticos	Máximo 4 años
Elementos de transporte y otros	Máximo 7 años

d. Valores negociables y otras inversiones financieras.

Los valores negociables se valoran por su precio de adquisición a la suscripción o compra, incluidos los gastos inherentes a la operación. No se incluyen los dividendos devengados y no vencidos. Para los valores admitidos y no admitidos a cotización (acciones, participaciones en el capital de sociedades, excluidas las empresas del Grupo y Asociadas, participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria, etc.) al cierre de cada ejercicio se compara el coste de adquisición con el correspondiente valor de mercado, para reflejar en el balance de situación consolidado éste, si fuese inferior. En este caso, se dotan las provisiones para depreciación necesarias para reflejar la depreciación experimentada. Por valor de mercado se entiende, en el caso de valores no cotizados, el correspondiente valor teórico-contable obtenido del último balance disponible aprobado por la Sociedad emisora corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que subsistan en la valoración posterior.

Las participaciones en empresas asociadas, aquellas en las que se posee una participación del 20%, como mínimo, si no cotizan en Bolsa o del 3% si cotizan, se registran por el valor de la fracción que representan del neto patrimonial de la empresa asociada, corregido, en su caso, en el importe de las plusvalías tácitas asignadas a elementos patrimoniales concretos existentes en el momento de la compra que aún perduran. Las plusvalías asignadas a inmuebles se amortizan en función de su vida útil restante.

e. Créditos no comerciales.

Los créditos no comerciales se valoran por su importe entregado, no teniendo en cuenta los intereses, computándose la diferencia con el nominal del crédito como ingreso por intereses en el ejercicio que se devenguen.

Las cuentas se clasifican a largo y corto plazo de acuerdo con su vencimiento, considerando largo plazo cuando el vencimiento sea superior a un año, contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

f. Existencias.

Las existencias (integradas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados destinados a la venta) se encuentran valoradas a su precio de

adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de todos los gastos directos o indirectos necesarios para su obtención.

El Grupo dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

g. Subvenciones.

Las subvenciones de explotación, en el caso de recibirlas alguna sociedad del Grupo, son abonadas a resultados en el momento de su devengo.

h. Provisiones para riesgos y gastos.

Dicha provisión incluye el importe estimado para hacer frente a responsabilidades, probables o ciertas, tales como contingencias fiscales, u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada.

i. Deudas.

Las deudas figuran en el balance consolidado por su valor nominal, clasificadas en función del plazo previsto para su vencimiento en corto y largo plazo, considerando como corto plazo aquellos saldos con vencimiento inferior a doce meses a la fecha del balance y como largo plazo los vencimientos posteriores.

j. Impuesto sobre beneficios.

El Impuesto sobre Beneficios del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de los impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiendo éste como la base imponible del citado impuesto, minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

La tributación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio de las Sociedades del Grupo, InmocaHispa, S.A. y Predium Barcelona, S.A., se efectúa en régimen consolidado, con su sociedad matriz, CAHISPA, S.A. DE SEGUROS DE VIDA, y el resto del Grupo mantiene su tributación individual (véase Nota 16).

k. Diferencia negativa de consolidación.

Corresponde a la diferencia negativa entre la inversión en algunas de las sociedades consolidadas y sus respectivos valores teórico-contables, una vez considerados, en su caso, las revalorizaciones de pasivos o disminuciones de activos de las sociedades participadas a la fecha de adquisición de la participación, resultantes de los balances de situación disponibles más cercanos a la fecha de primera consolidación.

La diferencia negativa de consolidación se mantiene en el correspondiente capítulo del pasivo del balance de situación consolidado, con la consideración de provisión para riesgos y gastos o con la consideración de ingresos diferidos, y su imputación a resultados tendrá lugar en la medida que se realice la previsión de resultados desfavorables o de gastos o en el momento en que se realice la plusvalía correspondiente.

l. Transacciones entre sociedades del Grupo.

Todas las cuentas y transacciones por operaciones internas relevantes entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

m. Ingresos y gastos.

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos, de acuerdo con las normas de valoración vigentes distinguiendo entre los de explotación, financieros y extraordinarios. Los ingresos por ventas y prestaciones de servicios se registran sin incluir los importes correspondientes a los impuestos que las gravan, y en el caso de ventas, deduciendo los gastos inherentes a las mismas.

Siguiendo el principio de prudencia el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados, en tanto que los riesgos y pérdidas previsibles, aún siendo eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

n. Consumos de explotación.

Este epígrafe incluye los gastos de las obras y los trabajos encargados a contratistas, así como el coste de los terrenos y obras correspondientes a las compras del ejercicio.

o. Método de reconocimiento de beneficios

El Grupo sigue el procedimiento de reconocer las ventas de inmuebles y el coste de las mismas una vez que las construcciones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes. A los efectos, se entiende que dicho requisito se cumple cuando los costes pendientes de terminación de obra no son significativos en relación al importe de la obra, al margen de los de garantía y conservación hasta la entrega. Tal y como se establece en las Normas de valoración de la Orden de 28 de diciembre de 1994 por la que se aprueban las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad de las empresas Inmobiliarias, se entiende que no son significativos los costes pendientes hasta la terminación de la obra cuando al menos se ha incorporado el 80% de los costes de la construcción, sin tener en cuenta el terreno en que se construye la obra. En este sentido, el porcentaje establecido para determinar el reconocimiento del beneficio es del 90% sobre el total de costes de construcción (costes equivalentes a obra ejecutada), ésto es, excluidos acopios y excluido el coste del terreno en que se desarrolla la obra.

p. Comunidad de Bienes

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen el efecto de la integración proporcional de las comunidades de bienes en las que participa la Sociedad Dominante al cierre del ejercicio. Para registrar el resultado de las promociones, se sigue el mismo criterio que el descrito en el apartado anterior.

q. Cuentas de participación u operaciones de puesta de patrimonio en común

En el caso de negocios en participación, en las que el Grupo es socio no gestor (Nota 12), la inversión efectuada se registra a coste en el epígrafe "Deudores – Deudores por operaciones en común". Asimismo, los beneficios se registran en la medida que se reconocen los resultados del negocio en participación según el criterio explicado en la Nota 4.o., aumentando el saldo de la anteriormente mencionada cuenta a cobrar. Por su parte, las pérdidas en caso de producción, se registran en el momento en que se conocen generándose una cuenta a pagar en el epígrafe "Acreedores por operaciones en común".

5. FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

El movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas de este epígrafe, ha sido el siguiente (en miles de euros):

Sociedades Consolidadas	Puesta en Equivalencia
Saldo Inicial	24
Adiciones	21
Reducciones	0
Amortización	-10
Saldo final	35

El total del saldo corresponde a la sociedad Boscasoli Dos, S.A.

6. DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

El movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas de este epígrafe, ha sido el siguiente (en miles de euros):

Sociedades Consolidadas	Por Integración Global
Saldo inicial	18
Adiciones	-
Retiros	-
Saldo final	18

El total del saldo corresponde a la sociedad Predium Barcelona, S.A.

7. PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

El movimiento del ejercicio en esta partida del balance de situación consolidado adjunto, ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	5.621
Adiciones	1.043
Retiros	0
Saldo final	6.664

Las adiciones corresponden básicamente a la compra realizada el 3 de marzo de 2003 de 3.876 acciones de Boscasoli Dos, S.A., con un coste de 142 miles de euros, y a la suscripción de 250 acciones de Geoinvers, S.A. realizada el 29 de julio de 2003 (fecha de constitución de la sociedad) por un importe de 750 miles de euros, equivalente al 25% del capital de la citada sociedad, se ha desembolsado un 25%, fijándose el plazo máximo para desembolsar el 75% restante (562 miles de euros – véase Nota 15.a), en 5 años desde la escritura de constitución. Como consecuencia de estas operaciones, el porcentaje de participaciones poseídas por el grupo pasa a ser del 49,4% en Boscasoli Dos, S.A. y del 25% en Geoinvers, S.A.

El desglose por sociedades es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros
Netur, S.A.	2.799
Boscasoli, S.L.	415
Boscasoli Dos, S.A.	2.521
Geoinvers, S.A.	750
Alta Proyección, S.L.	179
TOTAL	6.664

Las diferencias activas de consolidación asignadas a participaciones en Sociedades Puestas en Equivalencia son las siguientes:

Miles de euros	Construcciones
Boscasoli, S.L.	62
Netur, S.A.	101
TOTAL	163

8. INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio en las diferentes cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas ha sido el siguiente:

Miles de euros	Terrenos y solares	Construcciones		Mobiliario, equipos y elementos de transporte		Anticipos e inmovilizaciones en curso		TOTAL NETO
		Coste	Amort. Acum.	Coste	Amort. Acum.	Coste	Amort. Acum.	
Saldo inicial	0	7.817	-658	602	-323	201	-	7.639
Entradas o dotaciones	-	-	-49	217	-69	-	-	99
Salidas o Reducciones	-	-168	42	-	-	-201	-	-327
Saldo final	0	7.649	-665	819	-392	0	-	7.411

El importe de bajas de "Construcciones" producidas durante el ejercicio corresponde a la venta de un inmueble por un importe de 211 miles de euros, lo que generó un beneficio de 85 miles de euros recogidos dentro del saldo "Beneficio por enajenación del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 (véase Nota 17).

Al 31 de diciembre de 2003 la diferencia entre el valor contable y el valor estimado de mercado de los inmuebles y terrenos incluidos en este epígrafe, según las tasaciones realizadas, ascendía a 3.540 miles de euros, importe de las plusvalías latentes existentes antes de su efecto fiscal, a dicha fecha. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, dichas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

El Grupo tiene afectos a la explotación la totalidad de los inmuebles incluidos en este epígrafe.

El Grupo tiene afectos a garantía hipotecaria inmuebles incluidos en este epígrafe por valor neto contable de 3.428 miles de euros, cuyo valor de hipoteca asciende a 3.187 miles de euros a 31 de diciembre de 2003 (véanse Notas 15.a y 15.b).

9. INMOVILIZADO FINANCIERO

Los movimientos habidos durante el ejercicio en las diversas cuentas de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto, así como de sus correspondientes cuentas de provisiones, han sido los siguientes:

Miles de euros	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Traspasos	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones puestas en equivalencia (Nota 7)	5.621	1.043	-	0	6.664
Inversiones financieras en capital	385	5.107	-	-	5.492
Créditos a largo plazo	1.758	376	-833	-81	1.220
Fianzas constituidas a largo plazo	30	-	-	-	30
Total	7.794	6.526	-833	-81	13.406
Provisiones (a deducir)	0	-	-	-	0
VALOR NETO	7.794	6.526	-833	-81	13.406

Las adiciones en “Inversiones financieras en capital” corresponden a la compra realizada el 9 de octubre de 2003 de 465.531 participaciones, equivalentes al 15% del capital social en esa fecha, de Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L. a una sociedad del grupo con un coste de 4.657 miles de euros. Con fecha 15 de diciembre de 2003 la Sociedad acudió a una ampliación de capital realizada por Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L. por un importe global de 3.000 miles de euros, suscribiendo su parte proporcional en función de la participación que sustentaba en esa fecha por importe de 450 miles de euros. La totalidad de las participaciones que posee la sociedad en Proyecto Inmobiliario Veritas, S.L. se encuentran pignoradas a 31 de diciembre de 2003 en garantía de dos pólizas de crédito concedidas por una entidad financiera (véase Nota 15.a).

El saldo del epígrafe “Créditos a largo plazo” está formado por: a) 844 miles de euros correspondientes a la parte pendiente de amortización con vencimiento superior a 12 meses, del pago aplazado por enajenación de inmovilizado de fecha 23 de diciembre de 1997, al tipo de interés fijo del 5,5% anual, pagadero en cuotas trimestrales y con vencimiento final el 31 de diciembre de 2012; y b) 376 miles de euros correspondientes a la parte pendiente de devolución de un préstamo mercantil con vencimiento 4 de marzo del 2005. Los traspasos de este epígrafe se deben básicamente a la reclasificación de un saldo de 751 miles de euros al epígrafe “Deudores – Deudores por operaciones en común” correspondiente a un préstamo participativo concedido a Alta Proyección, S.L. (véase Nota 12).

10. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición del saldo de esta partida del balance de situación consolidado, adjunto, a 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Miles de euros
Créditos a corto plazo a empresas asociadas	3.010
Intereses a corto plazo de créditos a empresas asociadas	128
Fondos de inversión	1
Créditos a corto plazo por enajenación de inmovilizado	82
Intereses a corto plazo	44
TOTAL	3.265

El saldo de "Créditos a corto plazo a empresas asociadas" corresponde a un crédito, concedido el 10 de marzo de 2003 a Boscasoli Dos, S.A., inicialmente por importe de 640 miles de euros, ampliándose el 23 de mayo de 2003 hasta los 3.010 miles de euros, con vencimiento el 29 de febrero de 2004 al tipo de interés fijo del 6,5% anual que se pagará a vencimiento. Los intereses devengados y no vencidos ascienden, a 31 de diciembre de 2003 a 128 miles de euros.

11. EXISTENCIAS

La composición de las existencias a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Miles de euros	Inmuebles para la venta	Terrenos para la venta	Promociones en curso, ciclo corto	Promociones en curso, ciclo largo	Anticipos a proveedores	TOTAL
Saldo inicial	0	7.978	1.070	5.720	0	14.768
Adiciones	2.741	4.322	3.455	377	345	11.240
Traspasos	-	-	-	-	-	-
Bajas	-	-	-	-	-	-
Saldo final	2.741	12.300	4.525	6.097	345	26.008

Las adiciones en “Inmuebles para la venta” corresponden a: a) la compra de dos viviendas el 29 de enero de 2003 por importe de 157 y 120 miles de euros respectivamente a la sociedad Boscasoli S.L.; b) la compra de 12 viviendas el 31 de octubre de 2003 por un importe total de 1.824 miles de euros; y c) la compra de un local el 10 de noviembre de 2003 por importe de 421 miles de euros.

El importe de altas de “terrenos” corresponde básicamente a la compra de un terreno por importe de 356 miles de euros y a la integración de la parte proporcional del epígrafe “Terrenos y solares-existencias” de la Comunidad de Bienes “Torrentó de Can Gelat” constituida el 2 de junio de 2003; y, en la cual, la Sociedad Dominante participa en un 30% (véase Nota 18).

El importe de las altas “promociones en curso - ciclo corto” corresponde en 3.446 miles de euros al avance de las obras de una promoción en curso de la Sociedad Dominante. El resto de altas se incorpora principalmente en concepto de la participación en la Comunidad de Bienes “Parque de Golf Alcorcón” constituida el 10 de julio de 2003 y, en la cual la Sociedad participa en un 50%.

El importe de las altas de “Promociones en curso – ciclo largo” corresponden en su totalidad a un inmueble propiedad de Óptima Inversión Inmobiliaria, S.L. situado en la calle Claudio Coello nº 72 de Madrid destinado a ser edificio de viviendas y uso comercial. Sobre dicho inmueble está prevista la realización de una rehabilitación integral que se espera acabar durante el ejercicio 2005, y es por ello que se hallan registradas como obras en curso de construcción de ciclo largo.

Al 31 de diciembre de 2003 las plusvalías latentes existentes de la Sociedad Dominante, sin considerar los que se incorporan en concepto de las participaciones de la Sociedad en Comunidad de Bienes, según las tasaciones realizadas, antes del efecto fiscal, son de 391 miles de euros. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados, dichas plusvalías latentes no figuran registradas en las cuentas anuales consolidadas adjuntas.

El valor contable de los inmuebles y terrenos propiedad de las sociedades del Grupo que se encuentran afectados a garantía hipotecaria se detallan a continuación (en miles de euros):

Sociedad Propietaria	Valor en libros	Valor hipoteca(*)
InmocaHispa, S.A.	2.529	1.866
Predium Barcelona, S.A.	2.526	1.733
Optima Inversión Inmobiliaria, S.L.	6.097	3.005

(*) Véanse notas 15.a y 15.b

12. DEUDORES

La composición del saldo de esta partida del balance de situación consolidado, adjunto, a 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Miles de euros
Clientes	4
Deudores	364
Deudores, deudores por operaciones en común	3.255
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos (*)	762
	4.385

(*) Como partidas más significativas, se incluyen devoluciones pendientes de cobro de I.S., IVA e I.G.I.C. por importes de 239, 331 y 143 miles de euros.

En el epígrafe “Deudores - deudores por operaciones en común” se incluye un importe de 1.405 miles de euros que corresponden a la aportación de la Sociedad Dominante a la cuenta participativa que se mantiene con SAMIF, S.L. y PROMEFIC, S.L. y que a 31 de diciembre se encuentra pendiente de devolución (1.187 miles de euros), así como los beneficios netos derivados de dicha operación del mes de diciembre por importe de 218 miles de euros. Los beneficios obtenidos por la Sociedad con la citada cuenta participativa han ascendido durante el ejercicio 2003 a 1.486 miles de euros contabilizados en el epígrafe “Otros ingresos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003.

La mencionada cuenta participativa nace al subrogarse la Sociedad Dominante el 28 de julio de 2003 en la posición que tenía otra sociedad del Grupo asumiendo todos los derechos y obligaciones de ésta. El objeto de la misma es financiar la inversión de unos inmuebles propiedad de los Socios gestores sobre los que han constituido una comunidad de bienes denominada “Proyecto Les Corts, C.B.”. La aportación inicial de la Sociedad Dominante ascendió a 2.700 miles de euros teniendo derecho al 30% del beneficio resultante de cada cierre mensual de la mencionada Comunidad de Bienes y siendo devuelto el principal en estricta proporción al coste de adquisición de los inmuebles objeto de enajenación de cada periodo.

Asimismo, en dicho epígrafe se incluye un saldo de 733 miles de euros que se corresponde con un préstamo participativo de 1.623 miles de euros concedido durante el ejercicio 2000 a una sociedad inmobiliaria por dicho importe, al tipo de interés fijo del 7% anual más el 24% de los resultados de la promoción, siendo el reintegro del principal más los intereses una vez concluida la promoción, o cuando se produzcan excedentes de tesorería. A 31 de diciembre de 2003 la promoción está en vías de finalización habiéndose liquidado parcialmente este préstamo en 890 miles de euros. Los 733 miles de euros restantes se liquidarán a medida que se genere tesorería mediante la realización de ventas de dicha promoción. A 31 de

diciembre de 2002 dicho préstamo estaba clasificado dentro del epígrafe "Inversiones financieras temporales".

Adicionalmente, este saldo también incluye un importe de 1.117 miles de euros que corresponde, a un préstamo participativo a la empresa asociada Alta Proyección, S.L. de 751 miles de euros, al tipo de interés de 7% anual, más el 22,5% de los resultados de la promoción una vez concluida, más los intereses y el beneficio devengado y no cobrado correspondiente al mes de diciembre de 2003 por importe de 366 miles de euros. A 31 de diciembre de 2002 dicho préstamo estaba clasificado dentro del epígrafe "Inmovilizado financiero". Los beneficios obtenidos por el Grupo con la citada cuenta participativa han ascendido durante el ejercicio 2003 a 422 miles de euros contabilizados en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003.

13. FONDOS PROPIOS

La composición del saldo y el movimiento de las cuentas de "Fondos propios" en el ejercicio 2003 se refleja en el cuadro siguiente:

Miles de euros	Capital suscrito	Reservas de la sociedad dominante			Reservas en sociedades consolidadas	Beneficio consolidado	Dividendo a cuenta
		Reserva legal	Reserv. Indispble.	Remanente			
Saldos a 31 de diciembre de 2002	25.242	380	1	48	159	1.398	-840
Distribución beneficios ej. 2002 (*)	-	135	-	42	47	-222	-
Dividendos complementarios	-	-	-	-	-	-336	-
Dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	-840	840
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	1.361	-
Saldo a 31 de diciembre de 2003	25.242	515	1	90	206	1.361	0

(*) La aplicación del resultado del ejercicio 2002 de la sociedad dominante, se efectúa según acuerdo del Consejo de Administración de fecha 14 de marzo de 2003, aprobado por la Junta General Universal de 26 de junio de 2003.

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social de InmocaHispa, S.A. (Sociedad Dominante), es de 25.242 miles de euros, representado por 4.200.000 acciones, de una sola clase y serie, estando íntegramente suscritas y desembolsadas.

Las acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta y se registrarán por lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores.

A 31 de diciembre de 2003 los accionistas de la Sociedad son:

Sociedad	Porcentaje de Participación
Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	88,23%
Cahispa, S.A. de Seguros Generales	11,50%
Otros	0,27%

Circunstancias específicas que restringen la disponibilidad de las reservas:

Reserva legal-

De acuerdo con el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras

no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

**Reservas en Sociedades Consolidadas
por integración global o proporcional-**

El saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003, se desglosa por sociedades como sigue:

Sociedad	En miles de euros
Predium Barcelona, S.A.	167
Optima Inversión Inmobiliaria, S.L.	4
TOTAL	171

**Reservas en Sociedades Consolidadas
por puesta en equivalencia-**

El saldo de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003, se desglosa por sociedades como sigue:

Sociedad	En miles de euros
Netur, S.A.	61
Alta Proyección, S.L.	2
Boscasoli Dos, S.A.	24
Boscasoli, S.L.	-52
TOTAL	35

14. INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

El saldo incluido en este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en sociedades consolidadas por integración global.

El movimiento en el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo al 31-12-02	1
Adiciones	0
Retiros	0
Saldo al 31-12-03	1

Así mismo, el saldo que se muestra en la cuenta "Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos" del epígrafe "Fondos Propios" del balance de situación consolidado adjunto, representa la participación de dichos accionistas en el resultado del ejercicio.

15. DEUDAS

a. Acreedores a largo plazo:

	En miles de euros
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	8.267
Deudas a largo plazo con sociedades del grupo Cahispa	3.039
Efectos a pagar a largo plazo	1.322
Fianzas	45
Depósitos recibidos a largo plazo	19
Deudas con entidades puestas en equivalencia (Nota 7)	562
Otras deudas a largo plazo	4.483
TOTAL	17.737

Las “Deudas a largo plazo con entidades de crédito” financian operaciones inmobiliarias del Grupo, e incluyen: a) 1.866 miles de euros que corresponden a un crédito abierto con garantía hipotecaria, cuyo límite máximo se fija en 3.859 miles de euros, con una entidad de crédito, concedido el 2 de octubre de 2003 y con un vencimiento máximo el 30 de abril de 2035 a un tipo de interés del 2,55% hasta el 30 de noviembre de 2003, el Euribor a un mes más un diferencial de 0,4% desde esa fecha hasta 30 de abril de 2005 y variable desde ahí hasta el vencimiento; b) a dos pólizas de crédito con otra entidad bancaria cuyo capital dispuesto a 31 de diciembre de 2003 asciende a 4.787 miles de euros siendo las fechas de concesión de las mismas el 9 de octubre y el 19 de diciembre de 2003 respectivamente, la duración 4 años y el tipo de interés del 4% para el primer año y variable desde ahí hasta el vencimiento; c) 1.202 miles de euros que corresponden a doce préstamos hipotecarios, con una entidad de crédito, con vencimiento el 30 de abril de 2013 a un tipo de interés del 3,254% anual y amortización de capital e intereses mensual; d) 166 miles de euros correspondientes a dos préstamos hipotecarios de 94 y 72 miles de euros cada uno, con vencimiento en enero del 2032 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 29 de julio de 2003) y amortización de capital e intereses mensual; y e) 244 miles de euros correspondientes a un préstamo hipotecario, con una entidad de crédito, con vencimiento el 1 de diciembre de 2031 a un tipo de interés inicial del 3,410% anual (del 4,789% a partir del 1 de febrero del 2005) y amortización de capital e intereses mensual. La parte de los préstamos a corto plazo recogidos en los puntos c), d), y e) de este párrafo asciende a 120 miles de euros y se encuentra contabilizado en “Acreedores a corto plazo – Deudas con entidades de crédito”.

El importe de “Deudas a largo plazo” corresponde a la parte pendiente de amortización con vencimiento superior a doce meses de cinco préstamos hipotecarios concedidos el 30 de julio de 2003 por una sociedad del Grupo Cahispa, de las siguientes características:

Préstamo hipotecario de 250 miles de euros de capital inicial y vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 31 de diciembre de 2003) y amortización de capital e intereses mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 233 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 13 miles de euros (véase Nota 15.b).

Préstamo hipotecario de 300 miles de euros de capital inicial y vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de 31 de diciembre de 2003) y amortización de capital e interés mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 279 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 16 miles de euros (véase Nota 15.b).

Préstamo hipotecario de 1.800 miles de euros de capital inicial y vencimiento en septiembre de 2018 a un tipo de interés del 6% anual y amortización de capital e intereses trimestral. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 1.723 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 77 miles de euros (véase Nota 15.b).

Préstamo hipotecario de 60 miles de euros de capital inicial y vencimiento en septiembre de 2018 a un tipo de interés del 6% anual y amortización de capital e intereses trimestral. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 58 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 2 miles de euros (véase Nota 15.b).

Préstamo hipotecario de 800 miles de euros de capital inicial y vencimiento en julio de 2018 a un tipo de interés inicial del 4% anual (variable a partir de diciembre de 2003) y amortización de capital e intereses mensual. A 31 de diciembre de 2003 el capital pendiente a largo plazo asciende a 746 miles de euros y el pendiente a corto plazo asciende a 41 miles de euros (véase Nota 15.b).

Los efectos a pagar, por la compra de terrenos incluidos en el epígrafe de existencias, corresponden a dos pagarés de 661 miles de euros cada uno, cuyos vencimientos se sitúan en los días 1 de marzo de los años 2005 y 2006.

El epígrafe "Otras deudas a largo plazo" incluye aquellas deudas incorporadas procedentes de la participación en las Comunidades de Bienes en que participa la Sociedad Dominante. Del citado importe, 4.130 miles de euros se corresponden con préstamos con garantía hipotecaria, siendo el bien hipotecado 23 parcelas propiedad de la propia comunidad de bienes cuyo valor neto contable se encuentra registrado en el epígrafe "Existencias – Terrenos para la venta".

b. Acreedores a corto plazo:

La composición del saldo de este capítulo del balance consolidado, se distribuye de la forma siguiente:

	En miles de euros
Proveedores	5
Deudas con entidades de crédito	4.680
Deudas a corto plazo	1.800
Deudas a corto plazo con sociedades del grupo	149
Cahispa (Nota 15.a.)	
Efectos a pagar	1.061
Contratistas	635
Anticipos de Clientes	528
Acreedores por prestación de servicios	47
Hacienda Pública	22
Intereses a corto plazo con entidades de crédito	41
Intereses a corto plazo con entidades del grupo	32
Otros acreedores	5
Cuenta corriente con empresas del grupo	599
TOTAL	9.604

El saldo de la partida "Deudas con entidades de crédito" corresponde, en 1.555 miles de euros, a la parte dispuesta de una póliza de crédito que devenga a un tipo de interés del 4% anual y, en 3.005 miles de euros, a un préstamo con garantía hipotecaria con vencimiento en diciembre de 2004 y que devenga un tipo de interés del Euribor hipotecario más un 1%.

El epígrafe "Deudas a corto plazo" corresponde a dos préstamos que devengan un interés anual del 6% pagadero a su vencimiento, el 30 de diciembre de 2004.

El saldo de la partida "Efectos a pagar" se desglosa en 661 miles de euros correspondientes al pagaré de vencimiento 1 de marzo de 2004, por la compra de terrenos referida en la nota anterior (Nota 15.a), y en 400 miles de euros que se corresponden a tres pagarés de 142, 100 y 158 miles de euros de vencimientos 23 de enero, 12 de febrero y 23 de marzo de 2004 respectivamente, por certificaciones de obras referidas a promociones en curso.

El saldo de la partida "Anticipos de clientes" corresponde a las cantidades recibidas por la Sociedad Dominante como pago a cuenta de clientes en referencia con la promoción que se está desarrollando.

El epígrafe "Hacienda Pública" incluye retenciones de I.R.P.F. practicadas e impuestos recaudados pendientes de liquidación a 31 de diciembre de 2003 de I.V.A.

El desglose de "Cuentas corrientes con Empresas del Grupo" es el siguiente:

Empresas	Miles de euros	Concepto
Inmocahispa, S.A. / Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	523	Liquidación I.S. 2003
Inmocahispa, S.A. / Cahispa, S.A. de Seguros de Vida	- 24	Otros
Predium Barcelona, S.A. / Cahispa S.A. Seguros de Vida	100	Liquidación I.S.2003
TOTAL	599	

16. SITUACIÓN FISCAL

Las sociedades del Grupo, InmocaHispa, S.A., Predium Barcelona, S.A., tributan en el Impuesto sobre Beneficios en régimen de consolidación en el Grupo fiscal dominado por Cahispa, S.A. de Seguros de Vida. El resto de sociedades del Grupo mantienen su tributación individual.

El Impuesto sobre Beneficios de cada sociedad del Grupo se calcula a partir del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

La conciliación del resultado contable consolidado del ejercicio 2003 con la base imponible del Impuesto sobre Beneficios es como sigue:

Miles de euros	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (1)			1.400
Impuesto sobre beneficios	641		
Diferencias permanentes			
- De las sociedades individuales	57	-39	
- De los ajustes de consolidación			
Diferencias temporales:			
- Con origen en el ejercicio			
- Con origen en ejercicios anteriores			
De los ajustes de consolidación		-174	
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores		-54	
Base Imponible (resultado fiscal)	698	-267	1.831

(1) Después de impuestos. No se incluye el resultado de Optima Inversión Inmobiliaria, S.L. que no forma parte del grupo consolidado fiscal y es de unas pérdidas de 39 miles de euros.

Las diferencias permanentes de las sociedades individuales corresponden, principalmente, a las disminuciones derivadas de la corrección monetaria por ventas de inmuebles, y a los aumentos debidos a la dotación de la provisión por actas fiscales, y a los gastos no deducibles de inmuebles no afectos a la actividad de la Sociedad.

El 3 de febrero de 2003 la Sociedad Dominante recibió una comunicación de la Agencia Tributaria de inicio de actuaciones de comprobación e investigación de los siguientes impuestos y periodos:

Impuesto sobre Sociedades	1998 a 2000
Impuesto sobre Valor Añadido	1T/1999 a 4T/2000
Retención/Ingreso a cuenta Rdtos Trabajo/Profesional	1T1999/4T2000

Con fecha 15 de octubre de 2003 se firmó el acta de conformidad sobre los Impuestos del I.V.A. y Retención/Ingreso a cuenta Resultados Trabajo/Profesional no surgiendo ningún pasivo para la Sociedad derivado de

las citadas actas.

En el caso del Impuesto sobre Sociedades y al tributar en régimen de consolidación fiscal, es la Sociedad dominante del Grupo fiscal, Cahispa, S.A. de Seguros de Vida quien firma en conformidad las actas correspondientes de este impuesto habiendo provisionado la Sociedad 47 miles de euros en el epígrafe "provisión para riesgos y gastos" para hacer frente a las cantidades que deberá ingresar por este concepto según se desprende de las citadas Actas.

La Sociedad tiene pendiente de inspección los 4 últimos ejercicios para todos los impuestos que les son aplicables excepto:

Impuesto sobre Sociedades	Desde 1 de enero de 2001
Impuesto sobre Valor Añadido	Desde 1 de enero de 2001
Retención/Ingreso a cuenta Rdtos	
Trabajo/Profesional	Desde 1 de enero de 2001

No se espera que se devenguen pasivos adicionales de consideración para el Grupo como consecuencia de una eventual inspección.

17. INGRESOS Y GASTOS

Desglose de los epígrafes de Ingresos:

	Miles de euros
INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	6.133
- Importe de la cifra de negocio (1)	393
- Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	3.832
- Otros ingresos de explotación	1.908
INGRESOS FINANCIEROS	536
- Ingresos de participación en capital	
- Otros ingresos financieros (2)	354
- Beneficios de inversiones financieras	
- Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia (3)	182
BENEFICIOS EN ENAJENACIÓN DEL INMOVILIZADO INMATERIAL, MATERIAL Y CARTERA DE CONTROL (4)	85
OTROS INGRESOS O BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS	3

Desglose de los epígrafes de Gastos:

	Miles de euros
COMPRAS Y CERTIFICACIONES	3.832
- Compras de edificios	2.741
- Compras de terrenos	4.322
- Certificaciones de obra y otros aprovisionamientos	3.832
- Variación de existencias	(7.063)
PERSONAL	92
- Salarios	76
- Seguridad Social	16
AMORTIZACIONES	128
- Amortización del Fondo de Comercio de consolidación	10
- Inmovilizado material	118
GASTOS FINANCIEROS	216
- Intereses de deudas a largo plazo	51
- Intereses de deudas a corto plazo	162
- Variación provisiones	3
OTROS GASTOS EXPLOTACIÓN	433
- Reparación y conservación	12
- Profesionales independientes	93
- Primas seguros	8
- Publicidad	30
- Suministros	22
- Tributos	113
- Servicios bancarios y similares	65
- Otros suministros y Servicios	90
OTROS GASTOS O PÉRDIDAS EXTRAORDINARIAS	54
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	641

(1) El importe de la cifra de negocio lo forman los ingresos procedentes de arrendamientos de inmuebles

(2) Dentro de este apartado se incluyen, en miles de euros:

Otros ingresos financieros.....2
Ingresos de créditos.....352

- (3) Participación en resultados en las empresas asociadas según el siguiente detalle
(miles de euros):

Netur, S.A	151
Boscasoli Dos, S.A.....	-4
Boscasoli, S.L	8
Alta Proyección, S.L.	27

- (4) Corresponde a:
Beneficios por enajenación de inmuebles85

Dentro del concepto de “Otros gastos de explotación - Suministros y Servicios”, se incluyen, a 31 de diciembre de 2003, 23 miles de euros correspondientes a los honorarios y gastos devengados por Deloitte & Touche España, S.L., en concepto de la auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad, no habiéndose prestado servicios adicionales por Deloitte & Touche España, S.L. ni por ninguna de sus sociedades vinculadas.

El número medio de empleados durante el ejercicio en la Sociedad Dominante del Grupo ha sido de cuatro.

18. COMUNIDAD DE BIENES

El Grupo participa en las siguientes comunidades de bienes:

	Actividad	Porcentaje de participación	Activo (miles de euros)
Torrentó de Can Gelat, C.B.	Inmobiliaria	30%	13.790
Parque Golf Alcorcón, C.B.	Inmobiliaria	50%	709

Los activos, pasivos, ingresos y gastos correspondientes a las participaciones en las Comunidades de Bienes han sido integrados proporcionalmente a la participación en estas cuentas anuales y se han valorado siguiendo los criterios contables aplicados por el Grupo.

19. RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

El Grupo, conjuntamente con otras sociedades forman parte del Grupo Asegurador Cahispa, del que Cahispa, S.A. de Seguros de Vida es la sociedad dominante.

La información referida a transacciones realizadas durante el ejercicio, así como créditos y débitos existentes al cierre del ejercicio, entre las sociedades del Grupo InmocaHispa y/o su sociedad dominante y/o sociedades de su Grupo, han sido detalladas en las Notas 7, 8, 11, 12 y 15, respectivamente.

Adicionalmente, Predium Barcelona, S.A. formalizó durante los ejercicios 2001 y 2003 con Cahispa, S.A. de Seguros de Vida y Cahispa, S.A. de Seguros Generales, respectivamente, unos contratos de préstamos mercantiles de importe máximo de 7.212 y 1.500 miles de euros, acordando que dichas cantidades podrán ser entregadas de una sola vez o en varias por el prestamista. El capital dispuesto devengó hasta el momento de su devolución un interés anual del 6% en ambos préstamos, liquidable anualmente, y el plazo máximo para su devolución se fijó el 31 de diciembre y 1 de diciembre de 2003, respectivamente. Durante el ejercicio 2003 Predium Barcelona, S.A., realizó distintas disposiciones de dichos préstamos, lo que ha supuesto unos gastos financieros de 59 miles de euros contabilizados en el epígrafe "Gastos financieros – Intereses de deudas a corto plazo" (Véase Nota 17). Al 31 de diciembre de 2003 no había pendiente de devolución cantidad alguna por dichos préstamos.

20. OTRA INFORMACIÓN

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo no han devengado importe alguno asociado al desempeño de su cargo. No obstante, algunos miembros mantienen una relación laboral con la Sociedad por la que se han devengado 13 miles de euros en concepto de retribución salarial, registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

	Miles de euros
Sueldos	13
Dietas	-
Otras remuneraciones	-
TOTAL	13

Al 31 de diciembre de 2003, el Grupo no tiene concedido ningún crédito a los miembros de su Consejo de Administración, ni contraídas obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida con los miembros anteriores y actuales de su Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no poseen, ni han poseído, participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad Dominante, ni realizan, ni han realizado, por cuenta propia o ajena, el mismo, análogo o complementario género de actividad. No se han considerado las participaciones o actividades que ejerzan en sociedades del grupo y asociadas, por considerar que las mismas no afectan al deber de lealtad.

Los administradores del Grupo consideran que no existen el 31 de diciembre de 2003 contingencias que pudieran afectar al patrimonio o a los resultados consolidados del mismo.

**21. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL
CIERRE.**

Desde la fecha de cierre de cuentas hasta la formulación de las mismas no se ha producido ningún acontecimiento digno de mención.

La precedente Memoria ha sido formulada y firmada por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

Jaime Bergé Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario

INMOCAHISPA, SOCIEDAD ANÓNIMA Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003

La actividad del Grupo, como en ejercicios precedentes, continúa centrada en la explotación en régimen de arrendamiento de los inmuebles de su propiedad; en el negocio de compraventa de activos inmobiliarios y en la compraventa de participaciones en sociedades con actividades del mismo tipo.

El importe de la cifra de negocio está compuesto por 393 miles de euros, de los cuales 390 miles de euros corresponden al Grupo y 3 miles de euros corresponden a la integración de la parte proporcional del epígrafe "Ingresos por arrendamientos" de la Comunidad de Bienes "Torrentó de Can Gelat" constituida el 2 de junio de 2003; y en la cual, la Sociedad dominante participa en un 30%.

El importe de "Otros ingresos de explotación" corresponde en 1.486 miles de euros a los beneficios obtenidos por la Sociedad dominante durante el ejercicio 2003 a partir de una cuenta participativa que se mantiene con SAMIF, S.L. y PROMEFIC, S.L.. El objeto de la misma es financiar la inversión de unos inmuebles propiedad de los Socios gestores sobre los que han constituido una comunidad de bienes.

Las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias son las siguientes, en miles de euros:

INGRESOS:	
Importe neto de la cifra de negocios	393
Aumento de existencias de productos terminados	3.832
Otros ingresos de explotación	1.908
Beneficios en realización de inversiones financieras	
Ingresos financieros	354
Participación en beneficios sociedades puestas en equivalencia	182
Beneficios procedentes del inmovilizado	85
Beneficios por enajenación de participaciones puestas en equivalencia	
Otros ingresos	3
TOTAL	6.757
GASTOS:	
Aprovisionamientos	3.832
Gastos de explotación	433
Amortizaciones	128
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	
Tributos	
Gastos financieros	216
Gastos de personal	92
Otros gastos	54
TOTAL	4.755

Para el ejercicio de 2004, se mantendrá una política similar a la realizada en ejercicios anteriores, cuyos objetivos prioritarios se fijan principalmente en conseguir un beneficio antes de impuestos en línea creciente respecto al ejercicio finalizado e incrementar la actividad de ventas y compras de activos que dinamicen el patrimonio de las sociedades del grupo y, la eficiencia en la rentabilidad de las inversiones.

Durante el ejercicio de 2003 no se han realizado actividades de investigación y desarrollo, ni transacciones con acciones propias por ninguna sociedad del Grupo.

Desde la fecha de cierre de cuentas hasta la de formulación de las mismas no se ha producido ningún acontecimiento digno de mención.

El precedente Informe de Gestión ha sido formulado y firmado por todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad INMOCAHISPA, S.A., a 31 de marzo de 2004.

Joaquín Muñoz de Miquel
Presidente

María Isabel Muñoz de Miquel
Vocal

Arturo Guilló Vivé
Consejero-Delegado

Jaime Bergé Navalón
Vocal

Concepción Muñoz de Miguel
Vocal

Manuel Aran Torres
Consejero-Secretario