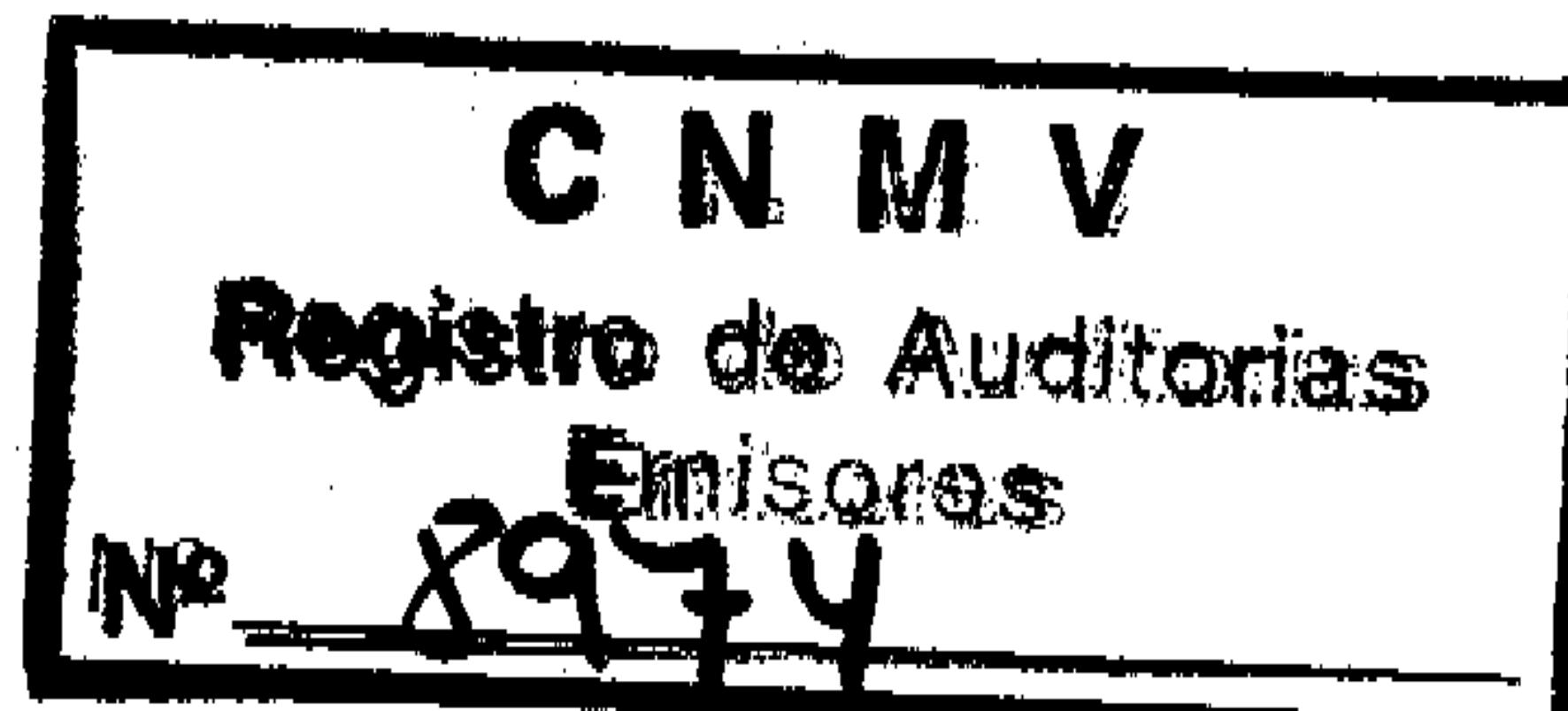


**INFORME DE AUDITORIA DE
"COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A."
EJERCICIO 2004**





Luján Auditores 

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, 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. Excepto por las salvedades mencionadas en los párrafos 3, 4, 5 y 6, el trabajo se ha 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.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 1 de junio de 2004 emitimos informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresaron una opinión con salvedades.



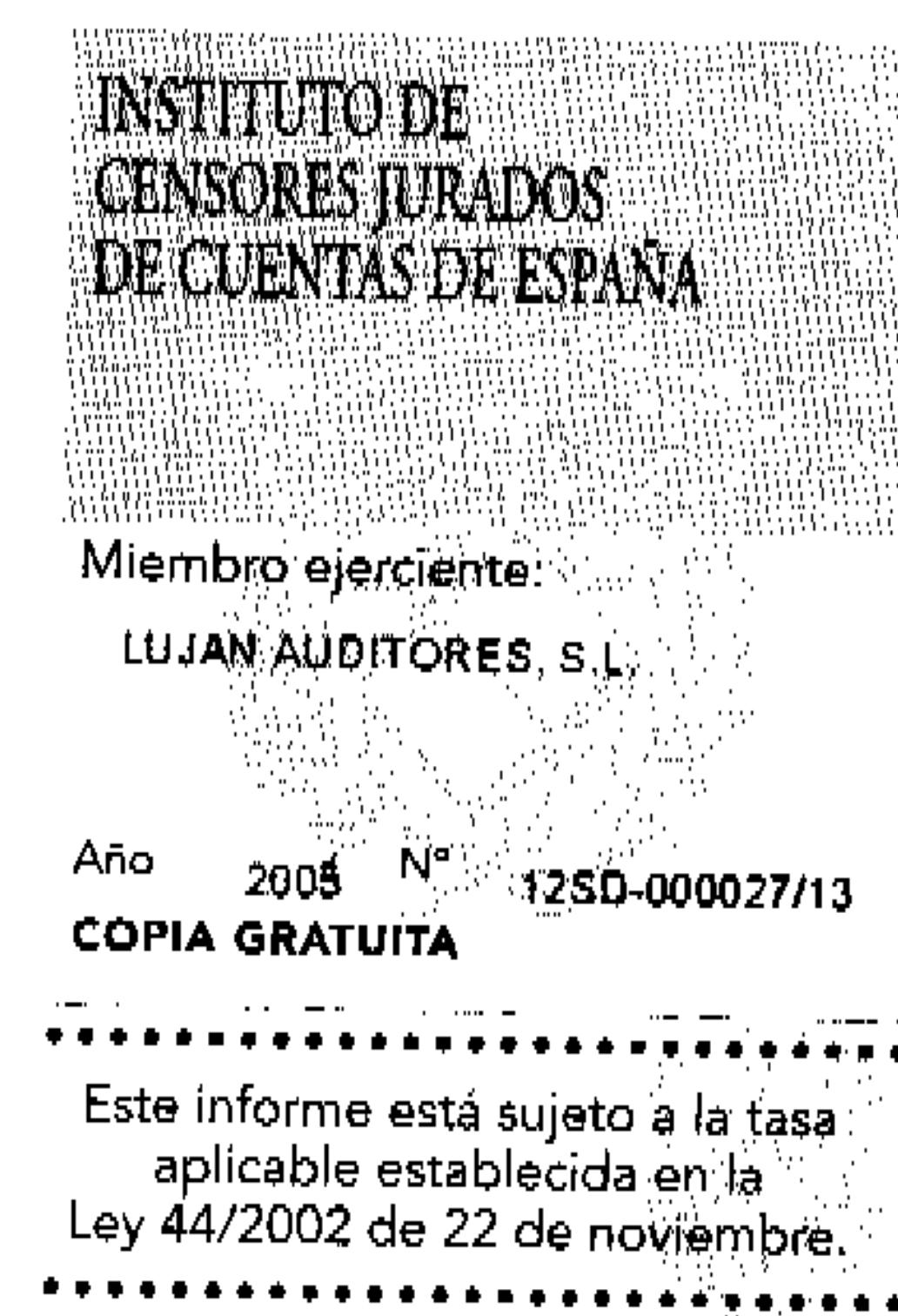
3. Durante el presente ejercicio la Sociedad registra la baja de las participaciones de Anactecsa Vermögensanlagen GmbH & CoKG, por un importe de 1.227.100,51€, no teniendo constancia expresa de la venta de las mismas, siendo asumido, dichos importes, por terceros, vinculados con la Sociedad, efectuándose el cobro en el ejercicio 2005 en su totalidad.
4. Durante el ejercicio se traspasan las acciones que la entidad tenía en su inmovilizado financiero correspondiente a Análisis Técnico, S.A. por 489.663,81,- €, a la partida de deudores del activo circulante, la cual registraba un saldo procedente del ejercicio anterior, por operaciones que adeudaba la misma Sociedad, de 464.808,-€, ambos importes estaban provisionados en su totalidad. Al cierre del ejercicio el saldo que adeuda Análisis Técnico, S.A., con posterioridad a estas operaciones, asciende a 1.042.679,98,-€, aplicándose en concepto de provisión la cantidad de 374.068,63,- €, sin que se nos haya justificado la veracidad de estas operaciones. Como hecho posterior y con fecha 14 de junio de 2005, se nos facilita documento bancario por el que se hace efectivo el cobro de 1.042.679,98 -€.
5. La Sociedad incorpora como gasto del ejercicio la cantidad de 104.000 €, justificando el mismo con facturas por servicios prestados por Odiser, S.A. de la que no tenemos evidencia expresa del origen de dicho servicio, manifestando los administradores que se corresponden con gastos de gestión.
6. Derivado de la presentación de la declaración complementaria por el impuesto sobre sociedades correspondientes al ejercicio 2003, el 29 de octubre de 2004, se ha minorado la base imponible del Impuesto sobre sociedades en 1.131.409,39,- €, no facilitándose argumentos que soporten la disminución en 1.059.665,35 €.

7. En el activo del balance punto 6 del Inmovilizado Financiero por importe de 1.000.000,-€, cuyo origen procede de la anotación contable efectuada el 30 de junio de 2003, proviene de cargar a la cuenta "Préstamo Museo" (ODISER, S.A.) con abono a la cuenta de un accionista y administrador de la entidad, Sr. Tornes, sin mediar transacción económica, devengando un interés del 5% anual.
8. En el apartado III. Deudores del activo incluye a 31 de diciembre de 2004 efectos comerciales a cobrar por importe de 1.994.999,65,- €, de los cuales se deriva un riesgo por efectos descontados en el pasivo del balance de 1.625.000,01,- €.; estos efectos provienen de cesiones de sociedades vinculadas a CINSA, no registrándose como gasto de la misma los intereses procedentes de dichos descuentos, sino como créditos a favor de la Sociedad.
9. Durante el ejercicio 2004 los resultados de la Sociedad proceden, principalmente, de las aplicaciones de provisiones.
10. En nuestra opinión, excepto por los efectos de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si hubiéramos podido verificar las operaciones de realizadas de Anacteca Vermögensanlagen GmbH & CoKG y Análisis Técnico, S.A., el origen del gasto por los conceptos descritos en el párrafo 5, así como la justificación relativas a la disminución de las provisiones en la base imponible del impuesto de 2003 y de la salvedad descrita en el párrafo 7, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A, al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de

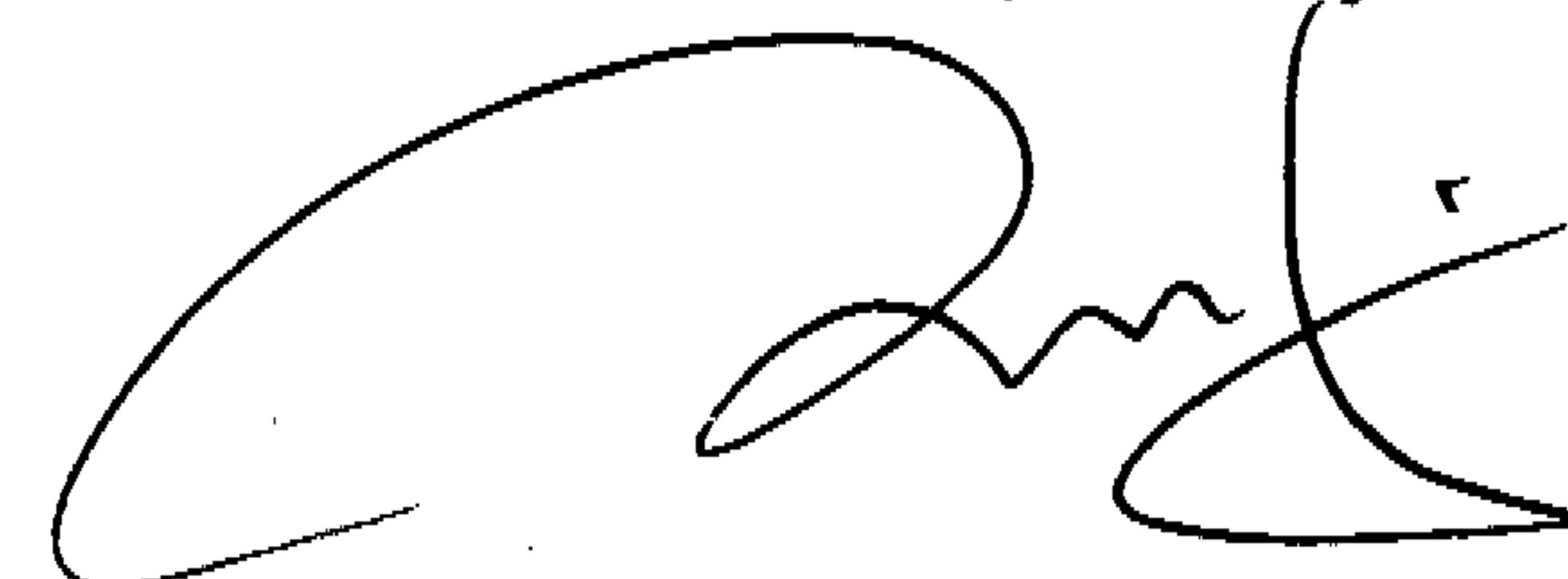
conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

11. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 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 2004. 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.

LUJAN AUDITORES, S.L.
Nº ROAC S0615



Las Palmas de Gran Canaria, a 14 de junio de 2005.



Fdo. Teodoro Luján Ojeda
SOCIO-DIRECTOR

17
COMPAÑIA DE INVERSIONES CINSA, S.A.

Firmado al solo efecto de identificación
Luján Auditores, S.L.

		B A L A N C E			
A C T I V O	2.004	2.003	P A S I V O	2.004	2.003
A) ACCIONISTAS DESEMB.NO EXIG.	0,00	0,00	A) FONDOS PROPIOS	13.615.098,49	13.568.230,80
B) INMOVILIZADO	3.462.631,06	5.683.479,20	I. CAPITAL SUSCRITO	11.670.903,91	11.670.903,80
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	0,00	0,00	II. PRIMA DE EMISIÓN	0,00	0,00
II. INMOVILIZADO INMATERIAL	0,00	164,88	III. RESERVA DE REVALORIZACION	0,00	0,00
1. Gastos de Investigación y Desarrollo	0,00	0,00	IV. RESERVAS	1.897.326,88	1.534.624,29
2. Concesiones, patentes, fondo comercio, etc	0,00	0,00	1. Reserva Legal	870.387,42	507.684,71
3. Ochos s/bienes en arrendamiento financiero	0,00	0,00	2. Reserva Acciones Propias	0,00	2.493,50
4. Aplicaciones Informáticas	0,00	284,08	3. Reserva Acciones Sociedad Dominante	0,00	0,00
5. Anticipos	0,00	0,00	4. Reservas Estatutarias	0,00	0,00
6. Provisiones	0,00	0,00	5.1 Reservas para Inversiones en Canarias	327.046,00	327.046,00
7. Amortizaciones	0,00	-119,20	5.2 Otras Reservas	699.893,46	697.400,08
III. INMOVILIZADO MATERIAL	2.461.808,16	3.452.309,90	V. RESULTADOS EJERC.ANTERIORES	0,00	-435.261,29
1. Terrenos y Construcciones	1.136.603,36	1.882.832,40	1. Remanente	0,00	0,00
2. Instalaciones y Maquinaria	0,00	0,00	2. Resultados negativos ejercicios anteriores	0,00	-435.261,29
3. Otras Instalaciones, Utiles y Mobiliario	0,00	83.324,34	VI. PÉRDIDAS Y GANANCIAS	46.867,70	797.964,00
4. Anticipos e Inmovilizado en Curso	1.311.304,00	1.537.325,70	VII. DIVIDENDO A CUENTA	0,00	0,00
5. Otro Inmovilizado	46.340,96	44.705,97	VIII. AC. PROPIAS PARA REDUC.CAPITAL	0,00	0,00
6. Provisiones	0,00	0,00	B) INGRESOS A DISTR.VARIOS EJERC.	0,00	0,00
7. Amortizaciones	-32.440,16	-95.878,51	I. SUBVENCIONES DE CAPITAL	0,00	0,00
IV. INMOVILIZADO FINANCIERO	1.000.822,90	2.227.158,20	II. DIFERENCIAS POSITIVAS CAMBIO	0,00	0,00
1. Participaciones en Empresas Grupo	0,00	1.623.730,84	III. OTROS INGRESOS A DISTRIBUIR	0,00	0,00
2. Créditos a Empresas del Grupo	0,00	0,00	C) PROVIS.PARA RIESGOS Y GASTOS	0,00	0,00
3. Participaciones en Empresas Asociadas	0,00	1.716.764,12	D) ACREDITORES A LARGO PLAZO	723.644,78	9.896,94
4. Crédito a Empresas Asociadas	0,00	0,00	I. EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y VALORES	0,00	0,00
5. Cartera de Valores a Largo Plazo	64.871,26	0,00	II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	713.747,84	0,00
6. Otros Créditos	1.000.000,00	1.000.000,00	1. Deudas a l/p con entidades de crédito	713.747,84	0,00
7. Depósitos y fianzas a Largo Plazo	57,69	57,69	2. Acreedores por arrendamiento fro. a L/P	0,00	0,00
8. Provisiones	-64.106,05	-2.113.394,45	III. DEUDAS EMP. GRUPO Y ASOCIADAS	0,00	0,00
V. ACCIONES PROPIAS	0,00	3.846,22	IV. OTROS ACREDITORES	9.896,94	9.896,94
VI. DEUDORES POR OPERAC. TRÁFICO L/P			1. Deudas representadas por efectos a pagar	0,00	0,00
C) GASTOS A DISTRIB.VARIOS EJERC.	5.143,47	0,00	2. Otras deudas	0,00	0,00
D) ACTIVO CIRCULANTE	13.786.848,47	11.492.806,01	3. Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	9.896,94	9.896,94
I. ACCIONISTAS DESEMBOLSOS EXIGIDOS	0,00	0,00	4. Administraciones Públicas a largo plazo		
II. EXISTENCIAS	9.847.935,31	8.478.574,95	V. DESEMBOLSOS PDTES. S/ACC. NO EXIG.	0,00	0,00
1. Comerciales	9.847.935,31	8.478.574,95	E) ACREDITORES A CORTO PLAZO	2.895.879,73	3.597.957,47
2. Materias primas y otros aprovisionamientos	0,00	0,00	I. EMIS. DE OBLIG. Y VALORES	0,00	0,00
3. Productos en curso y semiterminados	0,00	0,00	II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	2.243.300,49	2.560.865,16
4. Productos terminados	0,00	0,00	1. Préstamos y otras Deudas	2.243.300,49	2.560.865,16
5. Anticipos	0,00	0,00	2. Deuda por Intereses	0,00	0,00
6. Provisiones	0,00	0,00	3. Acreedores por arrendamiento financiero a c/p	0,00	0,00
III. DEUDORES	3.875.522,89	2.891.487,37	III. DEUDAS EMP. GRUPO Y ASOC.	0,00	0,00
1. Clientes por ventas y prestaciones de ss.	2.301.524,31	2.926.365,77	1. Deudas con Empresas del Grupo	0,00	0,00
2. Empresas Grupo, Deudores	0,00	0,00	2. Deudas con Empresas Asociadas	0,00	0,00
3. Empresas Asoc., Deudores	1.224.237,50	464.808,67	IV. ACREDITORES COMERCIALES	495.620,09	56.299,44
4. Deudores Varios	1.188.772,28	275.190,03	1. Anticipos Recibidos por Pedidos	300.000,00	0,00
5. Personal	0,00	0,00	2. Deudas por Compras y Prestaciones de Serv.	195.620,09	52.141,44
6. Administraciones Públicas	81.191,34	26.696,65	3. Deudas representadas en Efectos a Pagar	0,00	4.158,00
7. Provisiones	-920.202,54	-801.573,75	V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	150.667,14	974.660,31
IV. INVERS.FINANC.TEMPORALES	11.280,07	63.605,16	1. Administraciones Públicas	147.055,26	193.105,65
1. Participaciones en empresas del grupo	0,00	0,00	2. Deudas representadas por Efectos a Pagar	0,00	0,00
3. Participaciones en empresas asociadas	0,00	0,00	3. Otras Deudas	3.611,88	781.554,66
4. Cartera de valores a corto plazo	0,00	90.682,37	4. Remuneraciones Pendientes de Pago	0,00	0,00
5. Otros Créditos	0,00	0,00	5. Fianzas y Depósitos Recibidos	0,00	0,00
6. Depósitos y fianzas constituidos a c/p	11.280,07	40.085,18	VI. PROV. PARA OPER. TRAFICO	0,00	0,00
7. Provisiones	0,00	-67.362,39	VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	6.292,01	6.132,56
V. ACCIONES PROPIAS A CORTO PLAZO	0,00	0,00	F) PROVISION.PARA RIESG. Y GTOES C/P		
VI. TESORERIA	29.751,57	58.938,53			
VI. AJUSTES POR PERIODIFICACION	2.358,63	0,00			
TOTAL GENERAL	17.234.623,00	17.176.085,21	TOTAL GENERAL	17.234.623,00	17.176.085,21

C U E N T A D E P E R D I D A S Y G A N A N C I A S

D E B E	2.004	2.003	H A B E R	2.004	2.003
A) GASTOS	354.049,55	200.308,05	B) INGRESOS	400.917,25	998.272,05
1. Consumos de Explotación	0,00	169.121,44	1. Ingresos de Explotación	217.542,67	564.727,94
2. Gastos de Personal	79.594,26	115.051,07	a) Cifra Neta de Negocios	100.350,00	487.141,82
a) Sueldos, Salarios y Asimil.	68.660,69	92.688,50	b) Otros Ingresos de Explot.	117.192,67	77.586,12
b) Cargas Sociales	10.933,57	22.362,57			
3. Dotación Amortizac. Inmovil.	20.363,74	33.147,10			
4. Variación Provisiones	11.345,46	-1.180.076,29			
5. Otros Gastos de Explotación	324.479,03	628.005,70			
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	0,00	799.478,92	I. PERDIDAS DE EXPLOTACION	218.239,82	0,00
6. Gastos Financ. y Asimilados	50.862,29	279.910,24	2. Ingresos Financieros	80.271,41	23.279,80
a) Por Deudas con Empr. Grupo	0,00	0,00	a) En Empresas del Grupo	0,00	0,00
b) Por Deudas con Empr. Asoc.	0,00	0,00	b) En Empresas Asociadas	0,00	0,00
c) Por Otras Deudas	50.862,29	279.910,24	c) Otros	80.271,41	23.279,80
d) Pérdidas de Invers. Financ.	0,00	0,00	d) Beneficios en Invers. Fras.	0,00	0,00
e) Gtos. Financieros Redondeo (EURO)	0,00	0,00	e) Ingresos por dif. deriv. del redondeo (EUROS)	0,00	0,00
7. Variación de Provis. Inv. Fras	-385.638,62	0,00	3. Diferencias Posit. de Cambio	0,00	2,28
8. Diferencias Negativas Cambio	0,00	0,11			
II. RESULTADOS FINANC. POSITIVOS	415.047,74	0,00	II. RESULTADOS FINANC. NEGATIVOS	0,00	256.628,27
III. BENEFICIOS DE ACTIVID. ORDIN.	196.807,92	542.850,65	III. PERDIDAS DE ACTIVID. ORDIN.	0,00	0,00
9. Variación de Provis. Inmovil.	0,00	0,00	4. Benefic. del Inmovilizado	9.040,43	0,00
10. Pérdidas del Inmovilizado	10.777,03	0,00	5. Benefic. por Acciones y Ob.	0,00	0,00
11. Pérdidas por Acciones y Ob.	0,00	0,00	6. Subvenciones	0,00	0,00
12. Gastos Extraordinarios	0,00	5.314,58	7. Ingresos Extraordinarios	11.345,46	63.015,62
13. Gastos y Pérd. Otros Ejerc.	237.471,43	149.834,10	8. Ingresos y Benef. Otros Ejerc.	82.717,28	347.246,41
IV. RESULTADOS EXTRAORD. POSITIVOS	0,00	255.113,35	IV. RESULTADOS EXTRAORD. NEGATIVOS	145.145,29	0,00
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	51.662,63	797.964,00	V. PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0,00	0,00
14. Impuesto sobre Sociedades	4.794,93	0,00			
15. Otros Impuestos	0,00	0,00			
VI. BENEFICIO DEL EJERCICIO	46.867,70	797.964,00	VI. PERDIDAS DEL EJERCICIO	0,00	0,00

Las Palmas de Gran Canaria, a 31 de marzo de 2.005

Torres

Alvarez

Jaen Ruiz

Parra

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Compañía de Inversiones, CINSA, S.A. (en adelante la Sociedad) con sede social en la calle Américo Vespucio, 104 35214 Telde/Salinetas, Gran Canaria, se constituyó el 17 de febrero de 1958 con la denominación de Compañía Insular de Nitrógeno, S.A. Esta denominación social fue modificada por la actual en el ejercicio 1989.

La actividad principal de la sociedad en ejercicios anteriores a 1989 consistía en la producción y comercialización de productos químicos derivados del nitrógeno. Como consecuencia de la obsolescencia tecnológica de sus instalaciones y de las circunstancias adversas del mercado (Plan de Reconversión Industrial de Fertilizantes), la Sociedad incurrió en pérdidas importantes que le llevaron, en el ejercicio 1985 a la paralización de sus instalaciones y a la necesidad de efectuar una profunda reestructuración de su plantilla. Al mismo tiempo se sanearon profundamente las cuentas que habían quedado inviables.

Actualmente, su objeto social y actividades principales incluyen la compra, venta, tenencia, administración y gestión de valores mobiliarios, participaciones y bienes muebles e inmuebles en general, así como cualesquiera otros servicios logísticos y auxiliares derivados.

(2) Bases de Presentación

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación financiera del ejercicio 2004, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio. Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 2004 serán aprobadas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2003 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas de fecha 30 de Junio de 2004 con el 100% de los votos de asistentes y representados a favor. Como requiere la normativa contable, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación del ejercicio 2004 recogen a efectos comparativos las cifras del ejercicio anterior que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2003.

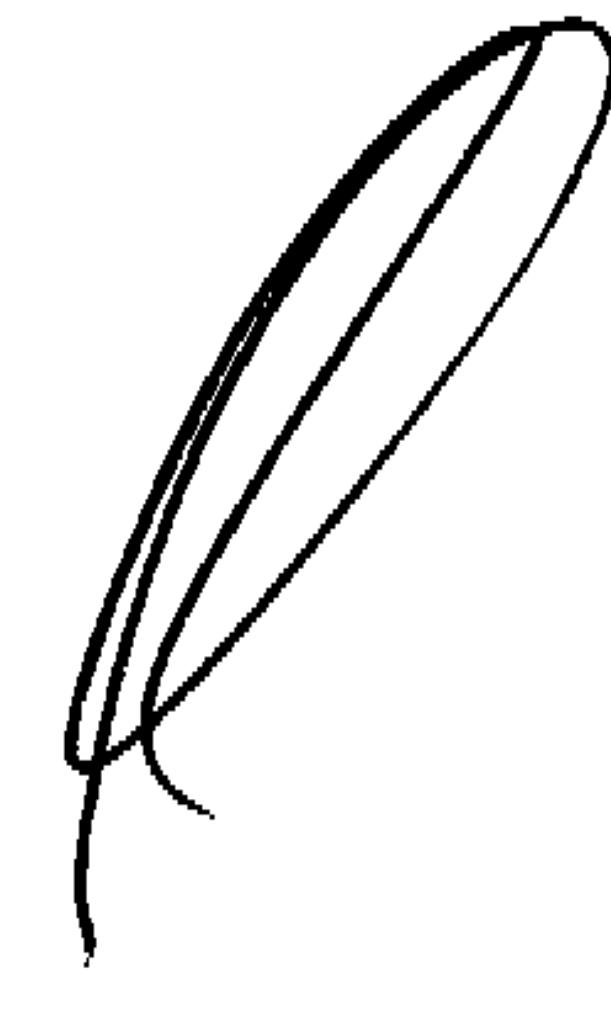
(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Euros
Reserva Legal	4.687
Reserva Voluntaria	4.218
Reserva Inversiones en Canarias (RIC)	37.963
	<hr/>
	46.868

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales



Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación contenidas en el Plan General de Contabilidad. Los principales son los siguientes:

(a) Inmovilizaciones inmateriales

Las aplicaciones informáticas adquiridas figuran por los costes incurridos y se amortizan linealmente durante un periodo de 5 años en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se llevan a gastos en el momento en que se incurren en ellos.

(b) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se presenta por su valor de coste de adquisición actualizado, en su caso, al amparo de diversas disposiciones legales, deducidas las amortizaciones acumuladas correspondientes.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste, siguiendo el método lineal, durante los siguientes períodos de vida útil estimados:

	<u>Años de vida útil</u>
Construcciones	50
Instalaciones técnicas, maquinaria y mobiliario	4-10
Elementos de transporte	6-7
Equipos procesos de información	6-7

Los gastos de mantenimiento y reparaciones del inmovilizado material que no mejoran la utilización o prolongan la vida útil de los activos se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

(c) Inmovilizado financiero

Los valores mobiliarios de renta fija y variable se valoran a precio de adquisición, incluidos los gastos inherentes a la misma. Del coste de adquisición se excluyen los intereses devengados y no vencidos a 31 de Diciembre de 2004.

Se dotan las oportunas provisiones por depreciación de los valores mobiliarios cuando se producen circunstancias de suficiente entidad y clara constancia. A estos efectos, cuando se trata de participaciones en capital, se provisiona el exceso del coste de adquisición sobre el valor teórico contable de las participaciones. En el caso de inversiones en títulos que cotizan en bolsa se dota la oportuna provisión cuando el valor de mercado es inferior al de adquisición. Se entiende por valor de mercado el más bajo entre el valor de cotización del último trimestre o el del último día del ejercicio. Actualmente solo quedan valores residuales en cartera que no han podido ser liquidados en años anteriores por no cotizar o por hallarse en suspensión de pago o en situaciones especiales, habiéndose provisionado las minusvalías detectadas.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(d) Existencias

Las existencias, que recogen principalmente terrenos y construcciones, cuyo uso está destinado a la venta, se valoran de acuerdo con lo indicado en el párrafo siguiente.

En el caso de las construcciones, su valor de coste incluye el precio del terreno, así como los gastos inherentes a la construcción, instalación y elementos que tengan carácter de permanencia, honorarios de facultativos y gastos de proyecto y dirección. En casos concretos de edificios en fase de construcción, se incluyen intereses intercalarios. Por la propia naturaleza de estos activos, su realización puede producirse en un período superior a un año.

En el caso de terrenos, su valor de coste incluye, además del precio de adquisición, los gastos de acondicionamiento como cierres, movimientos de tierras, obras de saneamiento y drenaje, así como las de derribo de construcciones cuando sea necesario para poder efectuar obras de nueva planta, y también los gastos de inspección y levantamiento de planos cuando se efectúen con carácter previo a su adquisición, además las mejoras practicadas en ellos y la repercusión de los gastos de realización de la urbanización, y mejoras del tendido eléctrico. Se incluyen también, los gastos proporcionales encaminados a obtener una calificación urbanística o un aprovechamiento superior, además del valor contable de eventuales terrenos cedidos en canje para la obtención de esta.

En el ejercicio 1989 la Sociedad efectuó una revalorización voluntaria del coste de adquisición de sus terrenos. Dicha revalorización se realizó en base a tasaciones de expertos independientes con abono a los resultados del mencionado ejercicio por importe de 8.023.000 euros.

De acuerdo con la Disposición Transitoria Primera del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprobó el Plan General de Contabilidad, las valoraciones de los elementos patrimoniales, conforme a los principios y normas vigentes en el último ejercicio cerrado antes de la entrada en vigor de la Ley 19/1989, de 25 de julio, de reforma parcial y adaptación de la legislación mercantil a las directivas de la Comunidad Económica Europea en material de sociedades, se consideran equivalentes a su precio de adquisición a los efectos previstos en la citada Ley.

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuyo coste excede a su valor de mercado o cuando existan dudas de su recuperabilidad. En cualquier caso, el valor de realización de las existencias se tiene en cuenta para dotar la correspondiente provisión por depreciación.

Los Administradores consideran que el valor de mercado de las existencias excede ampliamente su valor contable, habiéndose revertido determinadas provisiones realizadas en ejercicios anteriores en base a estudios técnicos de valoración realizados por expertos independientes.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Clientes y efectos comerciales a cobrar

Siguiendo la práctica comercial generalizada, una parte de las operaciones efectuadas por la Sociedad se instrumenta en efectos comerciales, aceptados. En el balance de situación adjunto los saldos de clientes y efectos comerciales a cobrar incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento al 31 de diciembre, figurando su contrapartida por el mismo importe en el pasivo exigible a corto, desglosada en cuenta aparte.

Los gastos relativos al descuento se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se incurren y no se difieren a lo largo del período de vencimiento de los respectivos efectos debido a la escasa repercusión que tal diferimiento tendría en la determinación de los resultados de cada ejercicio. Los gastos de descuento repercutibles, figuran en cuenta aparte.

La Sociedad sigue el criterio de dotar aquellas provisiones para insolvencias que cubran los saldos de antigüedad superior a un año siempre que su cobro no resulte seguro y adecuadamente garantizado o en los que concurran circunstancias que permitan razonablemente su calificación como de dudoso cobro.

(f) Corto/largo plazo

En el balance de situación adjunto se clasifican a corto plazo los créditos y deudas con vencimiento igual o inferior a doce meses y a largo plazo aquéllos cuyo vencimiento es superior a dicho período.

(g) Indemnizaciones por despido

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados cuando prescinden de sus servicios.

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

(h) Transacciones en moneda distinta del euro

Las transacciones en moneda distinta del euro se registran por su contravalor en euros, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas. A 31.12.2004, no subsisten saldos en moneda distinta al euro.

(i) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables, las deducciones y las bonificaciones de la cuota del Impuesto sobre Sociedades pendientes de aplicar, no se contabilizan.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(j) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se contabilizan en base al principio del devengo, en función de la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan y con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. De no poderse determinar el previsible abono o cargo con exactitud, se practican las oportunas dotaciones.

(k) Aspectos medioambientales

Los elementos incorporados al patrimonio de la Sociedad con el objeto de ser utilizados de forma duradera en su actividad y cuya finalidad principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente se registran como inmovilizaciones materiales en el balance de situación por su precio de adquisición o coste de producción, según proceda. Su amortización se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los períodos de vida útil estimados que se detallan en la nota.

Se consideran gastos medioambientales los importes devengados por la realización de actividades medioambientales para la gestión de los efectos medioambientales de las operaciones de la Sociedad, así como los derivados de los compromisos medioambientales de la misma. Su importe se incluye en el capítulo de otros gastos de explotación, de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

(5) Inmovilizaciones Inmateriales

El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros		
	Saldos al 31.12.03	Bajas	Saldos al 31.12.04
Coste			
Aplicaciones Informáticas	284	284	0
Amortización acumulada	(119)	(119)	(0)
Valor neto	165	165	0

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Immovilizaciones Materiales

- El detalle y movimiento es el siguiente:

	Euros			
	Saldos al 31.12.03	Altas	Bajas	Saldos al 31.12.04
Coste				
Terrenos	815.603	145.921	354.360	607.164
Construcciones	1.067.000		537.561	529.439
Instalaciones, maquinaria y mobiliario	83.325		83.325	0
Elementos de transporte	16.828	29.512		46.340
Equipos para proceso de información	27.878		27.878	0
Anticipos de inmovilizado	1.537.326	105.000	331.022	1.311.304
	3.548.188	280.433	1.334.146	2.494.247
Amortización acumulada				
Construcciones	(32.494)	10.389	11.678	(31.205)
Instalaciones, maquinaria y mobiliario	(30.439)	8.332	38.771	
Elementos de transporte	(5.385)	1.236	5.385	(1.236)
Equipos para proceso de información	(27.561)	407	27.968	
	(95.879)	20.364	83.802	(32.441)
Valor neto	3.452.309	260.069	1.250.344	2.461.806

Las bajas en terrenos de 354.360 € se deben a reclasificaciones a existencias y los 537.561 € de construcciones son por baja de Chalet Playa de Hombre por 403.000 € y 141.789 € correspondientes al valor del terreno que se segregó de la parcela Aquiles para ser reclasificado en otra cuenta.

Al 31 de diciembre de 2004, inmovilizaciones materiales incluye elementos que están totalmente amortizados por un valor de aproximadamente 30.000 €

(7) Immovilizaciones Financieras

Su detalle y movimiento durante el ejercicio 2004 es como sigue:

	Euros		
	<u>Saldos al 31.12.03</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>
			<u>Saldos al 31.12.04</u>
Préstamo Museo (ver nota)	1.000.000		1.000.000
Participaciones en empresas asociadas y del grupo	3.340.495		(3.340.495)
Inversiones Financieras en Capital	0	64.871	64.871
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	<u>57</u>		<u>57</u>
	<u>4.340.552</u>	<u>64.871</u>	<u>(3.340.495)</u>
Menos, provisiones	<u>(2.113.394)</u>	<u>(64.106)</u>	<u>(2.113.394)</u>
Valor neto	2.227.158	765	(1.227.101)
			1.000.822

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Los remanentes por cobrar de las ventas cesiones o liquidaciones de las ex empresas asociadas se han reclasificado en cantidades a cobrar a corto plazo, puesto que serán abonadas todas antes de finalizarse el ejercicio 2.005.

El riesgo por participaciones y financiaciones prestadas es como sigue:

El préstamo destinado a reunir por parte de ODISER SA, todo el inventario del Museo está respaldado por:

- a) El inventario según lista, asegurado por la compañía AXXA y otras, de un valor aproximado de 1.400.000 €. CINSA tiene acceso directo a dicho inventario.
- b) Sendos avales de la prestataria y del Administrador de ODISER, garantizando el reembolso de la cantidad.

(8) Existencias

Su detalle y movimiento es como sigue:

	Euros		
	Saldos al 31.12.03	Altas	Bajas
Terrenos	1.719.131	385.111	2.104.242
Edificios y terrenos edificados	6.759.444	984.249	7.743.693
	8.478.575	1.369.360	9.847.935

Las recientes tasaciones realizadas por expertos independientes y las ventas realizadas en los últimos ejercicios, reflejan la existencia de importantes plusvalías tácitas sobre el valor de los terrenos. Es de señalar, que las negociaciones en curso tienen gran influencia sobre el futuro aprovechamiento de los terrenos. Aún así, y en el peor de los casos, creemos que la suma de estos valores contables se verá ampliamente rebasada, máxime si se comercializan después de su edificación.

(9) Deudores su detalle a 31.12.04

Cuentas	306.524
Efectos c/ a cobrar	1.995.000
Deudores	1.188.772
Deudas con Empresas del grupo y asociadas	1.224.237
Administraciones públicas	81.191
Provisiones	-920.202

La provisión corresponde a:

Comunidad	205.087
Sobre el saldo de A.T.	489.663
Resto Deudores varios	225.452

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(10) Inversiones Financieras Temporales

Su composición y movimiento durante el ejercicio es el siguiente:

	Euros		
	Saldos al 31.12.03	Altas	Bajas
Inversiones financieras temporales	90.882		90.882
Depósitos constituidos a corto plazo	<u>40.085</u>	28.805	<u>11.280</u>
	130.967		(119.687)
Provisión por depreciación	(67.362)		(67.362)
	<u>63.605</u>		(52.325)
			11.280

Inversiones financieras temporales incluye valores mobiliarios cotizados en bolsa y provisionados por importe 64.106.

(11) Fondos Propios

El detalle del movimiento de los fondos propios es el siguiente:

	Capital social	Reserva legal	Reserv. acc. propias	Otras reservas	Reserva inv.en Canarias	Resultados neg.ejerc.an	Beneficio/ Pérdida ejerc	Total
Saldos al 31.12.03	11.670.904	507.685	1.536	698.357	327.046	(435.261)	797.964	13.568.231
Distribución del Resultado de 2003	-	362.702				435.261	-797.964	-
Traspaso de reservas para acciones propias	-	-	-1.536	1.536	-	-	-	-
Resultado del ejercicio 2004							46.868	
Saldos al 31.12.04	11.670.904	870.387	0	699.893	327.046	0	46.868	13.615.098

Antes de la distribución de beneficios del 2004.

(a) Capital social

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social estaba representado por 1.941.875 acciones representadas por anotaciones en cuenta, ordinarias e integrantes en la misma clase y serie, de 6,01012 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y están admitidas a cotización en las cuatro bolsas oficiales de valores de España.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El detalle de los accionistas con participación relevantes es como sigue a 31.12.2004:

	Nº de acciones	% de participación
Tornes, Heinz Peter	436.225	22,464%
Baader, Uto	29.982	1,544%
Tornes, Gabriele de nac. Ruland	154.315	7,947%
Peña Suárez, Fernando	125.000	6,437%
Hambrecht, Werner	113.569	5,848%
Familia Weiss	31.295	1,612%
Costioli, Sergio	83.811	4,316%

Nota: No se incluyen en esta lista los bancos depositarios que agrupan numerosos pequeños accionistas por no ser los últimos tenedores de los títulos. La compilación se ofrece en base a las comunicaciones "ad hoc" facilitadas por nuestros accionistas, s.e.u.o. según nuestros últimos datos disponibles.

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad no posee acciones propias habiéndose vendido con ganancia las 1.039 acciones que poseía en el ejercicio anterior.

(b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo determinadas condiciones se podrá destinar a incrementos de capital social. En el ejercicio 2004 se propone incrementar la reserva legal en 4.686,77 €

(c) Reserva para inversiones en Canarias (RIC)

Esta reserva recoge la dotación efectuada por la Sociedad con cargo a la distribución de resultados del ejercicio 2004, la cual tuvo carácter de partida deducible en la correspondiente declaración del Impuesto sobre Sociedades. Se suma a las dotaciones anteriores por el mismo concepto: En el ejercicio que nos ocupa se dota RIC por un importe de 37.962,83 €

Las cantidades dotadas a esta reserva deben ser materializadas por la Sociedad en determinados elementos del inmovilizado o inversiones financieras cualificadas en un plazo máximo de tres años contados a partir de la fecha en que se realizó la correspondiente liquidación del impuesto. La Sociedad tiene la obligación de mantener dichos activos al menos durante cinco años o durante su vida útil, si fuese inferior. La reserva es indisponible en tanto que las inversiones deben permanecer en la Sociedad.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(12) **Deudas con Entidades de Crédito**

El detalle de las deudas con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2004 es como sigue:

Entidad	Tipo	Garantía	Importe original	Saldo	Tipo Interes	Fecha de vencimiento
BBVA	Crédito	Hipotecario	600.000	600.000 C/P	4,3	31.10.2005
BBVA	Crédito	Hipotecario	360.000	360.000 L/P	5,25	30.09.2006
C. RURAL	Préstamo	Hipotecario	329.812	320.197 L/P	4	23.09.2017

El préstamo de la Caja Rural, corresponde a la adquisición, por motivos del RIC, de locales comerciales y garajes sitos en el centro de Vecindario en la Avenida de Canarias.

(13) **Otros Acreedores**

Fianzas recibidas	Euros 9.897
-------------------	-------------

(14) **Efectos descontados**

Efectos descontados	Euros 1.625.000
---------------------	-----------------

Los efectos descontados por BBVA, benefician de cobertura hipotecaria. No se han registrado percances por efectos devueltos en el ejercicio.

(15) **Acreedores Comerciales**

Su detalle es el siguiente:

	Euros
Anticipo a cta. Edif. Aquiles	300.000
Proveedores	136.977
Acreedores por prestación de servicios	58.642
Total	495.620

Acreedores por prestación de servicios recoge principalmente deudas por los costes incurridos en la urbanización de las parcelas de la urbanización. El anticipo de 300.000 € corresponde a cantidades cobradas a cta. Por venta del edificio Aquiles, materializada en 2005.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Otras Deudas no Comerciales

Este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 presenta el siguiente detalle:

	<u>Euros</u>
Hacienda Pública acreedora y Seguridad Social	147.055
Otras deudas	3.611
	<u>150.666</u>

(17) Ventas Netas y Prestaciones de Servicios

No se vendieron inmuebles, aunque sí, piezas del inventario y máquinas de oficina.

(18) Otros Ingresos de Explotación

Recoge los ingresos por arrendamientos de parcelas de terreno, locales comerciales y oficinas propiedad de la Sociedad y, además, la repercusión del alquiler de Grunewald (Berlín) que hemos percibido.

Alquileres percibidos	102.193
Repercusión de gtos. de Infraestructura compartidos	<u>15.000</u>
TOTAL	<u>117.193</u>

(19) Gastos de Personal

Su detalle es el siguiente:

	<u>Euros</u>
Sueldos y salarios	68.660
Cargas sociales	10.933
	<u>79.593</u>

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Durante el 2004 empleamos a 4 personas:

Categoría profesional

Directivo (parcial)	1
Jefe de sección	1
Administrativo	1
Oficial de tercera	1

(20) Otros Gastos de Explotación

El detalle es el siguiente:

	Euros
Reparaciones y conservación	49.191
Servicios exteriores y profesionales independientes	146.820
Servicios bancarios y similares	36.808
Primas de seguro	3.434
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	10.822
Suministros y locomoción	10.064
Otros servicios	28.155
Otros tributos	39.181
	<hr/> 324.479

Servicios exteriores y profesionales independientes incluyen, principalmente, los gastos repercutidos por la gestión y administración llevada a cabo por Costioli Ingeniería Inmuebles, S.L. y por el Sr. Devesa con todos los gastos accesorios de personal, locomoción, vehículos, SS SS, seguros etc. inherentes e incluidos en la facturación, así como el gasto correspondiente a las tasaciones de inmuebles realizadas durante el ejercicio 2004 por expertos independientes.

(21) Pérdidas y Gastos de Otros Ejercicios

Pérdidas y gastos de ejercicios anteriores incluyen Impuestos por Bienes Inmuebles, Impuestos sobre el valor de los terrenos facturados por los Organismos competentes con grandes atrasos, además de los recargos correspondientes. El retraso obedece a la reorganización de Catastro, habiéndose individualizado más parcelas recientemente, lo que llevó a la acumulación de varios años,

Gastos ejercicios anteriores	237.471
------------------------------	---------

(22) Ingresos y Beneficios de Otros Ejercicios (Ajustes contables y retrocesiones de impuestos)

Ingresos de ejercicios anteriores	82.717
-----------------------------------	--------

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(23) **Remuneraciones y Saldos con Miembros del Consejo de Administración**

Los miembros del Consejo de Administración no han devengado remuneración alguna en el ejercicio 2004 por su cargo.

De acuerdo con los estatutos sociales, está prevista la retribución de los Órganos del Consejo de Administración en un importe que, después de dotar la reserva legal y cuando proceda, después de distribuir un dividendo a los Accionistas del 6%, como mínimo, se devengan hasta el 10% de los beneficios. Los Consejeros han decidido aplazar el cobro de EU 6.000,- a cuenta de la retribución arriba mencionada hasta la firma del Convenio Urbanístico con el M.I. Ayuntamiento, que se está redactando.

Los Administradores entienden que al 31 de diciembre de 2004, no resulta necesario constituir una provisión por estos gastos.

D. Heinz Peter Tornes participó en la gestión de ANATECSA (Alemania) como apoderado ejerciendo funciones de control. Sus actividades no están en competencia ni son contrarias a los intereses de CINSA.

No se han realizado, operaciones ajenas a su tráfico ordinario, exceptuando las actuaciones encaminadas al cobro de saldos o liquidación de cuentas mutuas derivadas de la liquidación o venta de las antiguas participadas. Estas actividades no suponen menoscabo de sus deberes de diligencia y lealtad durante el año 2004. Se han realizado, así, las siguientes operaciones:

- a) Aval solidario de Heinz Peter Tornes para hipotecas de CINSA
- b) Entrega a CINSA de papel comercial, para su cobro a cuenta de la devolución y liquidación de saldos deudores. Los gastos de descuento se repercuten en los deudores una vez claudicadas las operaciones.
- c) Dado que quedan, respecto al año pasado, menos cantidades que cobrar, hay menos papel descontado.

(24) **Ingresos Extraordinarios** 11.345(25) **Garantías Comprometidas con Terceros y Otros Pasivos Contingentes**

La Sociedad tiene presentados avales ante entidades bancarias a organismos públicos (Ayuntamiento de Telde) por un importe de 137.376- €. Se ha solicitado su devolución

(26) **Situación Fiscal**

La Sociedad presenta anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades. Los beneficios, determinados conforme a la legislación fiscal están sujetos a un gravamen del 35% sobre la base imponible. De la cuota resultante pueden practicarse determinadas deducciones establecidas en la normativa vigente.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable puede diferir de la base imponible fiscal. A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable y el fiscal:

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes de impuestos	51.663
Cuota del impuesto	4.795
Resultado contable del ejercicio después de impuestos	46.868
Ajustes al resultado contable (RIC – Imp. S/SOC.)	-33.168
Base imponible	13.700
Cuota del impuesto	- 4.795
 Pagos a cuenta realizados 2004	 18.700
Resultado del impuesto a devolver	13.905

Según establece la legislación, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables de los últimos cuatro ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

Como consecuencia de las diferentes interpretaciones existentes sobre el tratamiento fiscal de determinadas operaciones efectuadas por la Sociedad, para los ejercicios sujetos a inspección podrían existir contingencias fiscales cuyo importe no es posible determinar de forma objetiva. No obstante, los Administradores opinan que dichas contingencias no se llegarán a materializar y que, en cualquier caso, el pasivo que se pueda originar no afectaría de forma significativa a las cuentas anuales adjuntas.

(27) Información sobre Medioambiente

Al haber dejado en 1983 la producción de fertilizantes, CINSA no produce vertidos.

Al 31 de diciembre de 2004, no existen activos de importancia dedicados a la protección y mejora del medioambiente, ni se ha incurrido en gastos relevantes de esta naturaleza durante el ejercicio. En el pasado, CINSA ha dedicado grandes esfuerzos en eliminar escombros y deshechos y en la limpieza costera. Después de vernos multados por estos esfuerzos, el Consejo ha optado por limitar la recogida de vertidos a las altas horas de la noche. Gracias a la intervención de los tribunales, nos fueron devueltas estas multas por haber recogido escombros en las playas.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medioambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental al 31 de diciembre de 2004.

Durante el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2004 no se han recibido subvenciones de naturaleza medioambiental.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(28) Otra Información

LUJAN AUDITORES, S.L. y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional Decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero han facturado a la Sociedad, durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004, honorarios y gastos por servicios de auditoría por importe de 15.570,00 Euros. El importe indicado incluye la totalidad de los honorarios del ejercicio 2004 con independencia del momento de su facturación.

El Presidente, D. Heinz Peter Tornes, tiene participación en Odiser SA, (Gestora del futuro Museo), las participaciones en Costioli Ingeniería e Inmuebles y Análisis Técnico han sido cedidas a terceros. Ninguna de estas sociedades tiene una actividad ni análoga ni complementaria. Costioli Ingeniería e Inmuebles ha participado en la gestión de Cinsa. Además del Sr. Tornes tienen participación en Cinsa los Consejeros, Gabriela Tornes, D. José Pérez marido de la Consejera D^a Cristina González Nuñez y cliente indirecto de Cinsa. Costioli Ingeniería e Inmuebles ha facturado por gestión y trabajos de Ingeniería, el Sr. José Devesa Ortega ha facturado por Asesoría Fiscal. Ninguna de estas cantidades ha sido significativa.

(29) Cuadros de Financiación

Los recursos financieros aplicados en el ejercicio, así como su aplicación o empleo y el efecto que han producido tales operaciones sobre el capital circulante, se resejan en el cuadro siguiente

Resultado contable.....	46.868
Más:	
Dotación amortización inmovilizado.....	20.364
Pérdida del inmovilizado.....	10.777
Menos:	
Beneficio del inmovilizado.....	9.040
Recursos procedentes operaciones.....	68.969

APLICACIONES	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003	ORIGENES	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
1. Recursos Aplicados Operaciones	0,00	343.430,42	1. Recursos procedentes operaciones	68.968,04	0,00
2. Gtos Establecimientos y Form.deudas	5.143,47	0,00	2. Aportaciones de accionistas	0,00	0,00
3. Adquisiciones de Inmovilizado:	220.343,96	3.019.682,90	a) Ampliaciones de capital	0,00	0,00
a) Inmovilizado Inmaterial	0,00	85,90	b) Para compensación de pérdidas	0,00	0,00
b) Inmovilizado Material	155.472,96	2.019.597,00	3. Subvenciones de capital	0,00	0,00
c) Inmovilizado Financiero:	64.871,00	1.000.000,00	4. Deudas a largo plazo	713.747,84	0,00
c1) Empresas del Grupo	0,00	0,00	a) Empréstito y otros pasivos	0,00	0,00
c2) Empresas Asociadas	0,00	0,00	b) De empresas del grupo	0,00	0,00
c3) Otras Inversiones Financieras	64.871,00	1.000.000,00	c) De empresas asociadas	0,00	0,00
4. Adquisición de acciones propias	0,00	2.309,72	d) De otras empresas	0,00	0,00
5. Reducción de Capital	0,00	0,00	e) De proveed.inmov. y otros	713.747,84	0,00
6. Reducción Reservas(Reg.Ley-90)	0,00	0,00	5. Enajenación de inmovilizado	1.368.657,24	5.097.659,52
7. Dividendos	0,00	0,00	a) Inmovilizado inmaterial	0,00	0,00
8. Cancelación o traspaso a C/p de L/P	0,00	448.469,60	b) Inmovilizado material	438.657,24	3.124,33
a) Empréstitos y otros pasivos	0,00	0,00	c) Inmovilizado financiero	930.000,00	5.094.535,19
b) De empresas del grupo	0,00	0,00	c1) Empresas del grupo	0,00	0,00
c) De empresas asociadas	0,00	0,00	c2) Empresas asociadas	0,00	0,00
d) De otras deudas	0,00	0,00	c3) Otras invers.financieras	930.000,00	5.094.535,19
e) De proveed.inmov. y otros	0,00	448.469,60	6. Enajenación de acciones propias	3.846,22	0,00
9. Prov. para riesgos y gastos	0,00	0,00	7. Canc.anticp.o trasp C/P inmv.financ	933.011,38	0,00
			a) Empresas del grupo	0,00	0,00
			b) Empresas asociadas	933.011,38	0,00
			c) Otras invers.financieras	0,00	0,00
TOTAL APLICACIONES	225.487,43	3.813.892,64	TOTAL ORIGENES	3.088.230,72	5.097.659,52
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	2.862.743,29	1.283.766,88	DISMINUCION CAPITAL CIRCULANTE	0,00	0,00

VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	EJERCICIO 2004		EJERCICIO 2003	
1. Accionistas por desembolsos exig.	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Existencias	1.255.783,45	0,00	420.354,66	0,00
3. Deudores	984.035,52	0,00	967.949,37	0,00
4. Acreedores	702.077,74	0,00	35.249,23	0,00
5. Inversiones financieras temporales	0,00	52.325,09	0,00	85.204,91
6. Acciones propias	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Tesorería	0,00	29.186,96	0,00	54.581,47
8. Ajustes por periodificación	2.368,63	0,00	0,00	0,00
TOTALES	2.944.255,34	81.512,05	1.423.553,26	139.786,38
VARIACION CAPITAL CIRCULANTE	2.862.743,29	0,00	1.283.766,88	0,00

*Baeee Freeee
Torres*

COMPAÑÍA DE INVERSIONES, CINSA, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Diligencia

Las anteriores Cuentas Anuales que comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, la memoria y el cuadro de financiación, correspondientes al ejercicio 2004, de 19 páginas numeradas de la 1 a la 19, así como el informe de gestión de este mismo ejercicio, los cuales fueron sometidos para su formulación al Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 31 de Marzo de 2005 han sido aprobados por unanimidad de dicho órgano social, tal como figura en el acta de dicha reunión.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 171.2 del T.R.L.S.A., Real Decreto 1564/89, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los firman a continuación:

Firma del Presidente

D. Heinz Peter Tornes

Firma de los Consejeros

Doña Gabriela Tornes, ha dado
su conformidad al Balance,
No puedo firmar por encontrarme ausente en EEUU,
Dña. Gabriela Tornes

Dña. Cristina González Nuñez

D. José Devesa Ortega

J.D.

Yo, Jaime Ferré Ferreres, Consejero y Secretario del Consejo de Administración, certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura a su pie, que son todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.

COMPAÑÍA DE INVERSIONES CINSA, S.A.
INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004

Distinguido Sr., estimada Sra. Accionista:

En una Sociedad como la nuestra el criterio no es vender la máxima cantidad de terreno posible y así abultar los beneficios a base de plusvalías materializadas. El buen mercado y los buenos precios hubieran facilitado tal camino. La reposición o recompra de nuevos terrenos resultaría mucho más cara y la ganancia en sí solo aparente, y no hablamos de costes e impuestos. Nuestro accionariado no es del tipo "toma el dinero y corre" y así nuestro criterio es mejorar la calidad y maximizar el valor de las existencias: el cacareado "shareholders equity" de los americanos, desde luego más practicado por las empresas suizas que por ellos. Lo que nos importa, es que el valor liquidativo de la acción se incremente cada año. Ya en el pasado tuvo lugar una selección cualitativa. Nos habíamos conservado lo mejorcito del patrimonio inmobiliario: ahora se trataba de sacarle el máximo aprovechamiento. Que los accionistas han visto con buenos ojos esta actuación se ve en el cambio de nuestra acción, que ha pasado de una base de 3 € con predominancia de papel a un cambio de 5,10 € a 31.12.04 subiendo más a continuación. Hemos llegado actualmente a 7,40 € y la demanda prevalece. Vamos ahora al detalle:

- a) **DE LA INVERSIÓN EN ANATECSA** (Berlín) queda solo un remanente de 443.347,77 € Los intentos – durante más de dos años- de vender los activos inmobiliarios se han saldado con cero ventas. El mercado sigue atónico y afónico y no es cuestión de precio ya que nos hemos guardado de publicarlos en los periódicos. Tampoco podemos decir que el mercado se ha derrumbado: es que sencillamente ya no existe. Mientras tanto las multinacionales extranjeras compran las viviendas en bloques de diez mil a precios de saldo de las empresas alemanas descorazonadas o quebradas del sector. A la larga se saldrán con la suya pero hoy por hoy no hay asomo de una estabilización de los precios, que están salvo rarísimas excepciones por debajo de su valor contable ergo de su precio coste. Siendo esto así la decisión de hace un par de años de liquidar la inversión puede considerarse acertada, ya que la hemos recuperado totalmente y sin quebrantos, gracias a los grandes accionistas y personas que nos quieren bien (esto existe), que se han repartido el saldo remanente entre si y Santas Pascuas. La cifra que quedaba a 31.12.04 de 443.347,77 € ha sido satisfecha a continuación después del cierre, así que archivamos con alivio el asunto.
- b) **ANÁLISIS TÉCNICO SA**: También hemos progresado en la recuperación de esta partida, que ahora técnicamente puede darse por claudicada, recuperándose gran parte de las provisiones y vendiéndose el resto. Como recordarán, se debió esta partida a un compromiso asumido a raíz del saneamiento de CINSA en los años 80. Hemos hecho honor a este compromiso dentro de lo razonable soportando los quebrantos que supuso para nosotros, en su día la nueva ley del Mercado de Valores, entre todos los afectados de una forma que nos pareció equitativa. En 2005, el saldo a 31.12.2004 también fue recuperado.
- c) **EL PRÉSTAMO AL MUSEO** (ODISER): En 2004, se avanzó en el acondicionamiento del Museo al mismo tiempo que se incrementó el inventario, que además subió de valor. El préstamo, sin embargo, quedó en la misma suma,

haciéndose remunerado al 5%, tal como estaba previsto. Hemos convenido con el Ayuntamiento que vamos a realizar el Museo y se nos aseguró – oralmente, pero de todo corazón (existe un corazón en los Ayuntamientos?) – que recibiríamos un trato de favor. Naturalmente tendremos que favorecer a los artistas canarios: es de buena ley. Algunos saben que Galdós, el madrileñísimo de la Calle Caballero de Gracia y de Montera, era canario. En nuestro Museo encontraremos primeras ediciones. Pues hay más, muchos más y no sólo Néstor. Hay hasta originales de la época de Miguel Ángel. Pero esta es una cuestión que solo nos importa marginalmente, ya que tanto el riesgo económico como la gestión corren a cargo de la ex –participada Odiser, limitándose CINSA a cobrar intereses por el préstamo (1M) y alquileres por el edificio, que de por sí era de muy difícil aprovechamiento y de peligroso dinamitar. Había que hacer una locura y la hemos hecho sin mojarnos. No hay nada malo que digerir aquí, pero sí algo bueno: según todos los indicios, este préstamo va a ser reembolsado mucho antes de lo previsto. Calculamos que antes de que pase otro año. Entrarían más de un millón en caja que nos vendrá bien para terminar los edificios Polifemo y Nereo, cuya financiación preferimos se haga a prueba de burbuja inmobiliaria, con muy escaso endeudamiento.

d) NUESTRO PATRIMONIO INMOBILIARIO:

De por si la mayoría de este patrimonio estaba y está clasificado como suelo industrial. Pero gracias a periódicas inversiones de mantenimiento, a la negativa de admitir industrias contaminantes, gracias a una demanda que ha mejorado constantemente por razones coyunturales, por el RIC y porque estamos bien situados y gracias a continuas mejoras en los proyectos se ha conseguido optimizarlos de tal manera que tanto su superficie útil (la construida ha quedado igual) como sus valores de tasación han experimentado sensibles mejoras. Lo mismo ocurre con el Convenio Urbanístico que aún está en trámite: si bien hemos de ceder terreno, lo cedemos para fines que aprovechan también al conjunto, consiguiendo un mejor aprovechamiento de lo nuestro. Tengan en cuenta que no necesitamos el Convenio para seguir viviendo, ya que nuestros terrenos son en su mayor parte edificables, pero con el Convenio cedemos lo que conviene a la contraparte, con escasa merma para nuestros intereses, a cambio de un mejor aprovechamiento de lo nuestro. Dado que la firma supondría una plusvalía para nuestra acción, comunicaremos enseguida tal supuesto en los “Hechos Significativos”.

Detallamos el volumen a continuación para que Vds. Puedan formarse una idea:

Edificio	M2 construidos Aproximados	Inversión restante (est.)	Terminación estimada	PVP estimado
Pandora	3.750	1.100.000	2006	> 5.500.000
Museo	Varias variantes	800.000	2006	Alquilado
Polifemo	> 10.000	En Estudio	2007	15.000.000
Nereo	3.750	1.300.000	2006	7.000.000
Patroclo		200.000	2006	En alquiler

Estas cifras son muy estimativas y pueden variar aún considerablemente hacia ambos lados. Según nuestras experiencias, las variaciones se producirán – teniendo en cuenta también el tiempo transcurrido más bien hacia arriba-.

- e) El Convenio no aporta sensibles mejoras a estas edificaciones, aunque sí a la parcela "Esperanza" de unos 26.000 m², la mayor del polígono, cuya valoración real no incluiremos aquí antes de la ratificación. Nuestro endeudamiento es, tan bajo, que gran parte de este PVP repercutirá directamente en la Caja Social, permitiendo- una vez vendida una parte de los locales comerciales y de las oficinas- un dividendo, y la edificación de los edificios siguientes, para la cual gozamos de ventaja comparativa por utilizar estructuras ya existentes, que solo hace falta poner al día.
- f) El diablo, con la ayuda de varios cirujanos, ha atentado a mi salud, así que tuve que darme prisa en encontrar a un sucesor. Pienso haber dado con El Huevo de Colón en la persona de D. Gabriel García Casado, de 46 años, Consejero del Grupo Salatín. Nadie mejor que un contrincante para saber la valía de un directivo. Y nadie mejor que alguien que se moja personalmente para saber si va en serio. En este caso pienso ceder el timón al Ángel Gabriel en cuanto su participación en nuestra empresa pase a ser significativa. Los gastos por gestión y personal apenas van a variar, dado que van a ser forfetarios como hasta la fecha, facturándose con todos los gastos significativos inherentes a su cargo, o sea sin vacaciones, extras, despidos, seguros sociales, indemnizaciones, vehículos de dirección y personal auxiliar de dirección. La facturación dependerá igualmente del valor añadido que el candidato sepa dar a nuestros activos. En esta persona concurren una profunda formación académica, una cultura enciclopédica y un conocimiento fuera de lo común del sistema bancario, de las leyes y del mercado inmobiliario canario, así que pienso que nuestros accionistas van a estar contentos. Como accionista mayor me voy a quedar con Vds., para que vean que me fío de la capacidad del candidato, retirándome totalmente en cuanto tenga la evidencia que están en buenas manos.

Agradeciéndoles la confianza que me han dispensado tantos años, también en las recesiones y en los tiempos más difíciles, les dejo con añoranza y el corazón tranquilo para irme a pescar.

Peter Tornes