

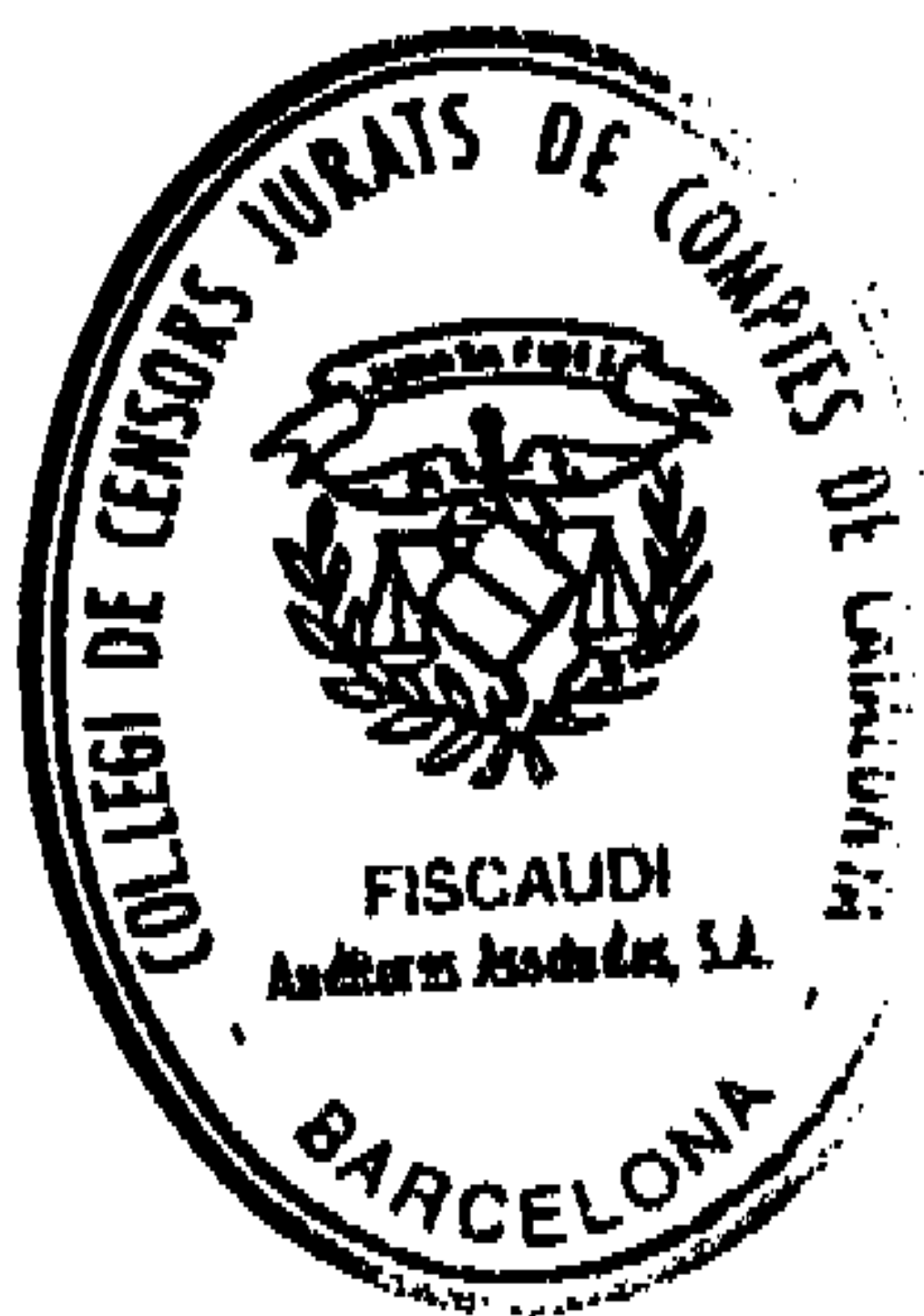


Informe nº 011/04



**COMPañIA ESPAñOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, SA
(CEVASA)**

**INFORME DE AUDITORIA
DE LAS CUENTAS ANUALES CERRADAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**



**FISCAUDI Auditores Asociados, SA
Calvet, 41, entl. 3a
08021 BARCELONA**



Informe de auditoría de cuentas anuales

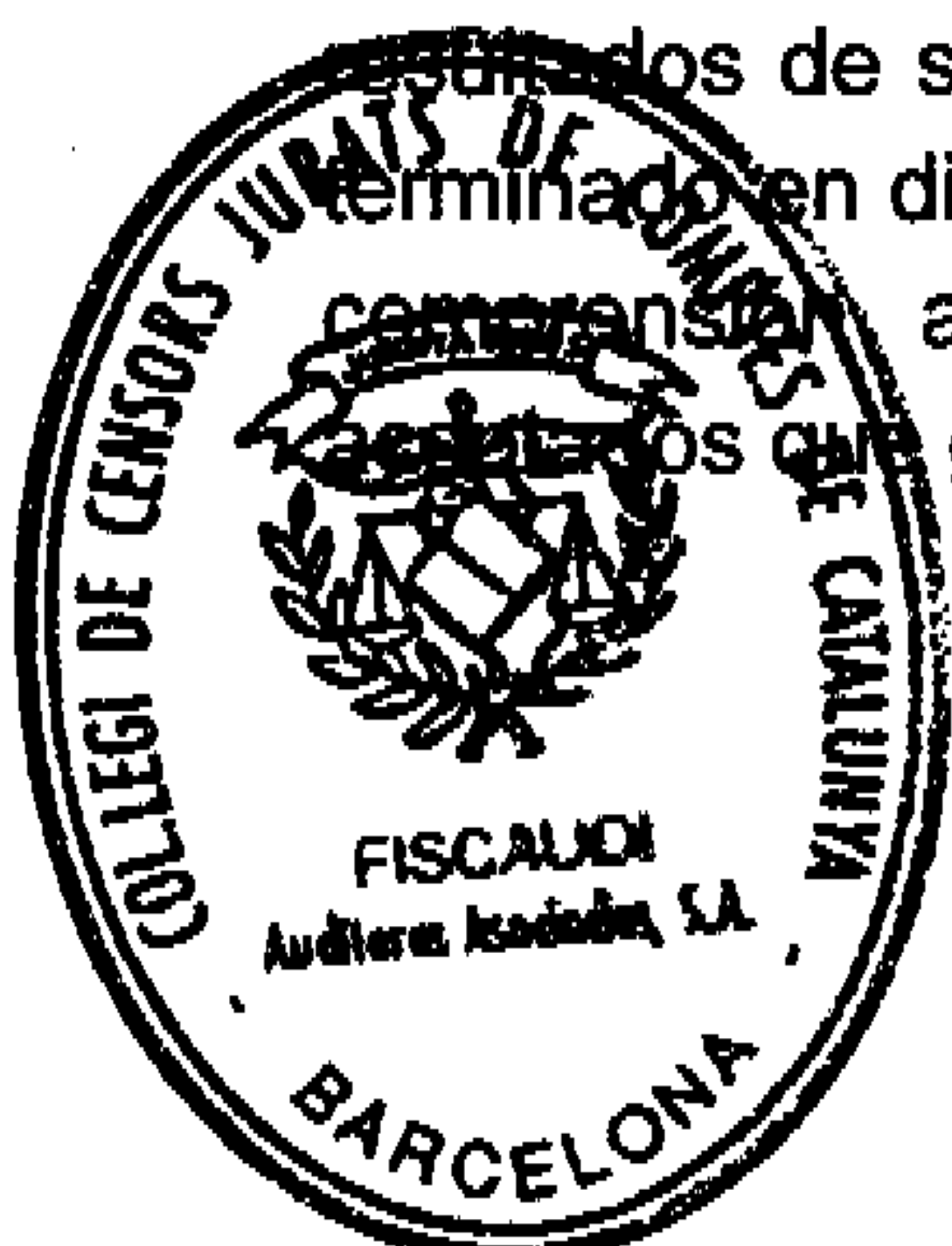
A los accionistas de **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, SA:**

Hemos auditado las cuentas anuales de la **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, SA (CEVASA)** que comprenden el balance de situación cerrado al 31 de diciembre de 2003, 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, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, 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 16 de mayo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión sin salvedades.

El Consejo de Administración celebrado el 17 de diciembre de 2003 acordó el pago de un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 2003 de hasta 40 céntimos de euro por acción para cada una de las 1.303.753 acciones en circulación, exceptuando las integrantes de la autocartera de la Sociedad en la fecha del pago del mismo. Como base del pago del citado dividendo a cuenta se formuló el preceptivo estado contable –que abarca desde el primer día del ejercicio hasta el 31 de octubre de 2003– respecto de la suficiencia del resultado y la existencia de liquidez suficiente para su pago. Dicho estado contable –que se incluye en la memoria del ejercicio– presenta a la fecha de referencia un beneficio contable de 1.427.712,77€ y liquidez suficiente para su pago. El pago a cuenta se hizo efectivo el 12 de enero de 2004 por un importe de 40 céntimos de euro por acción.

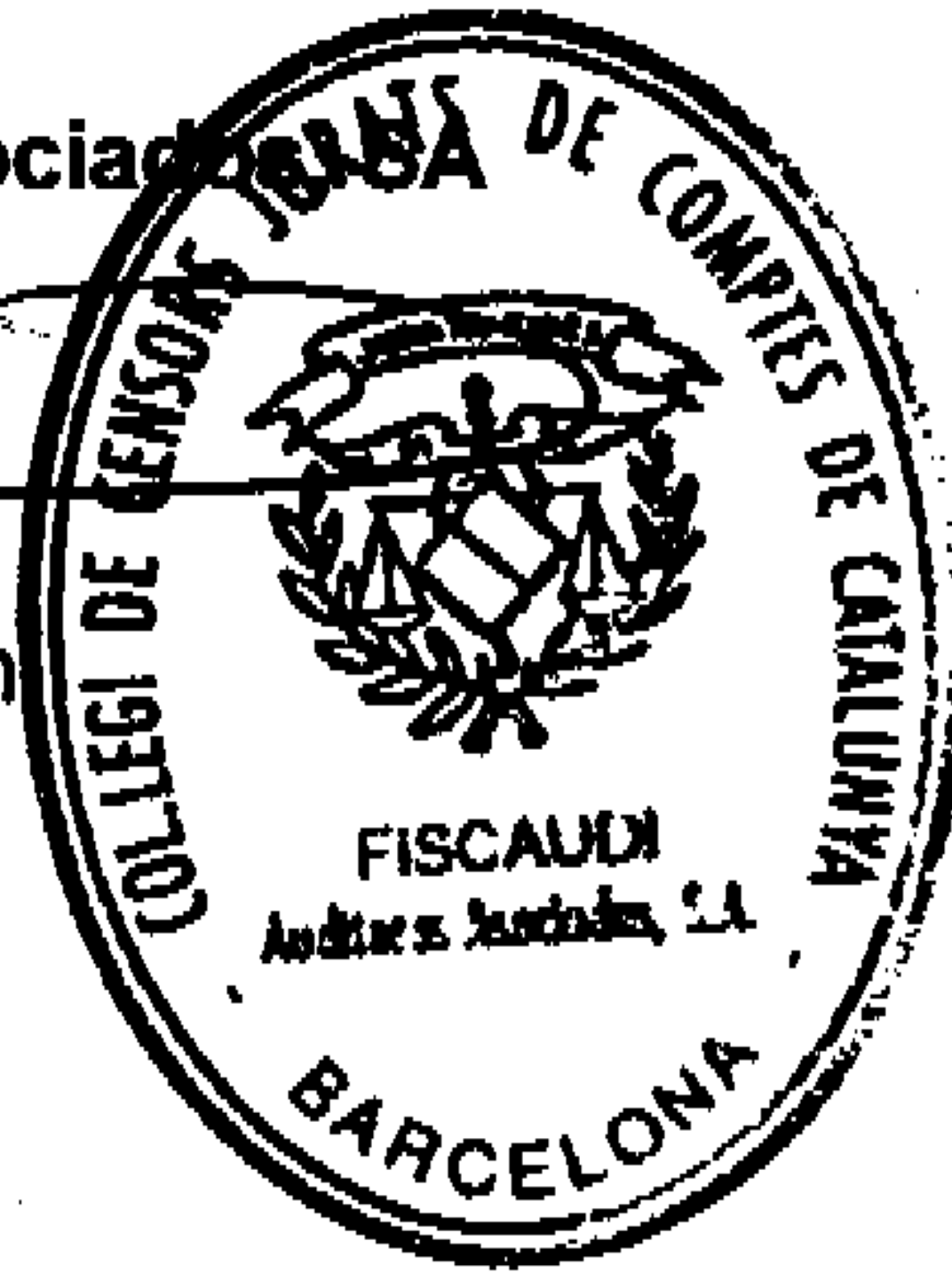
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, SA (CEVASA)**, al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones 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.



El informe de gestión adjunto del ejercicio de 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.

FISCAUDI Auditores Asociados

Maria Lluïsa Laplaza Arom
Auditor - Socio



COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

**FISCAUDI, AUDITORES
ASOCIADOS, S.A.**

Any 2004 Núm. 0002887
CÒPIA GRATUÏTA

.....
Aquest informe està subjecte a
la taxa aplicable establerta a la
Llei 44/2002 de 22 de novembre.
.....

Barcelona, a 5 de mayo de 2004



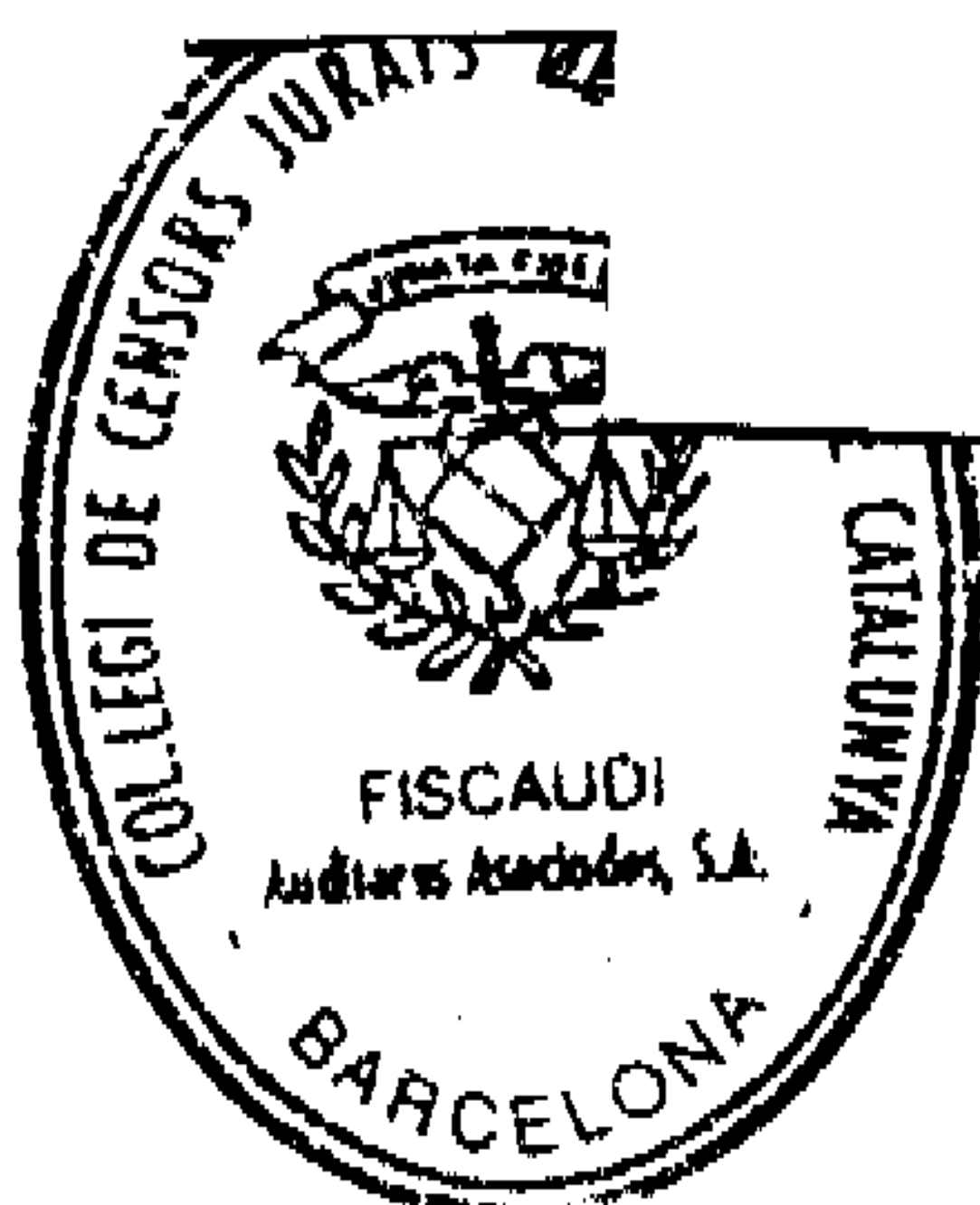
0H2321713

CLASE 8.^a

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

Registro Mercantil de Madrid, hoja 14578, tomo 2338,
Libro 1679, sec.3^a - CIF n^o A28218543

Informe de Gestión y Cuentas Anuales del ejercicio de 2.003

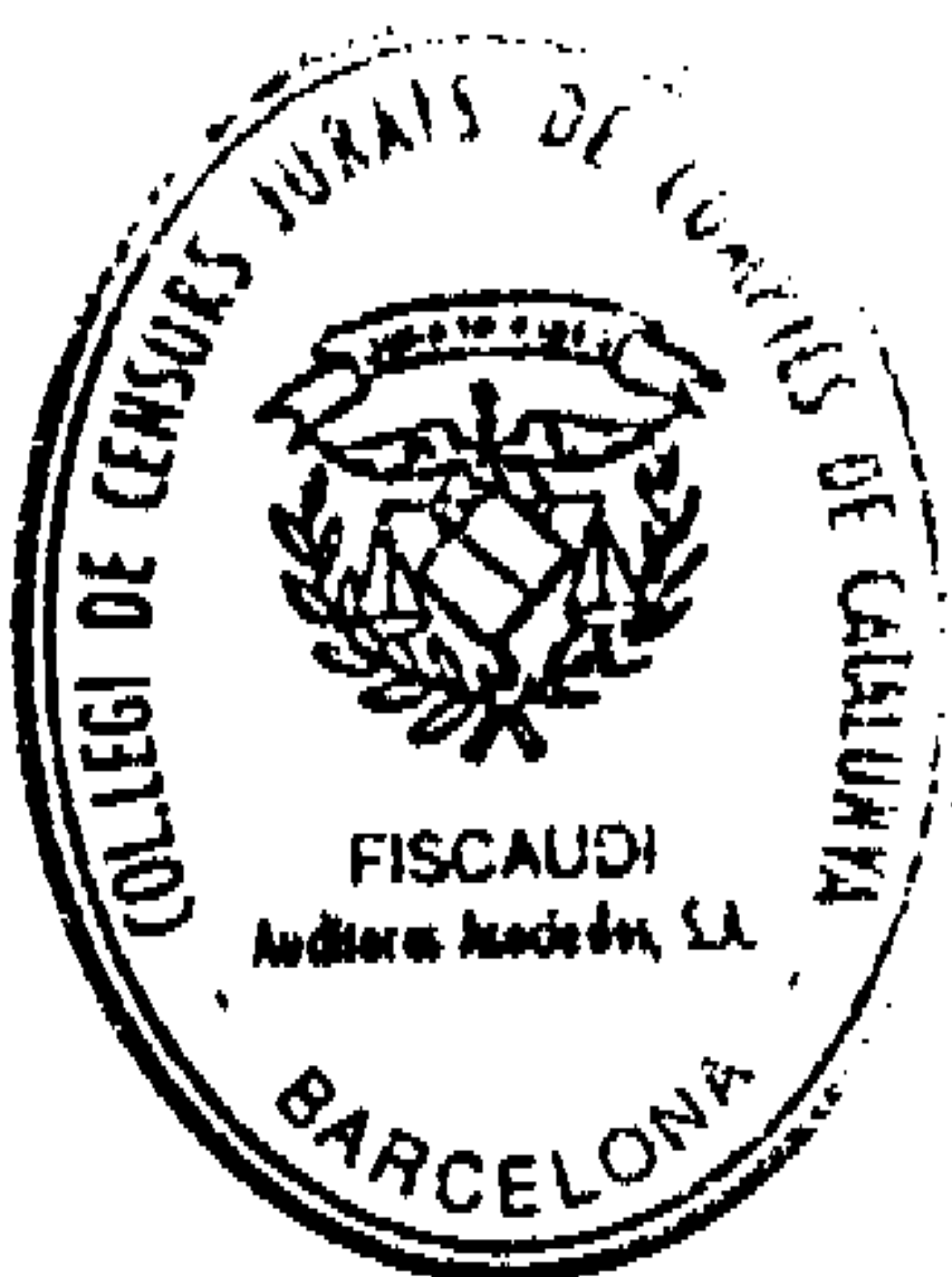


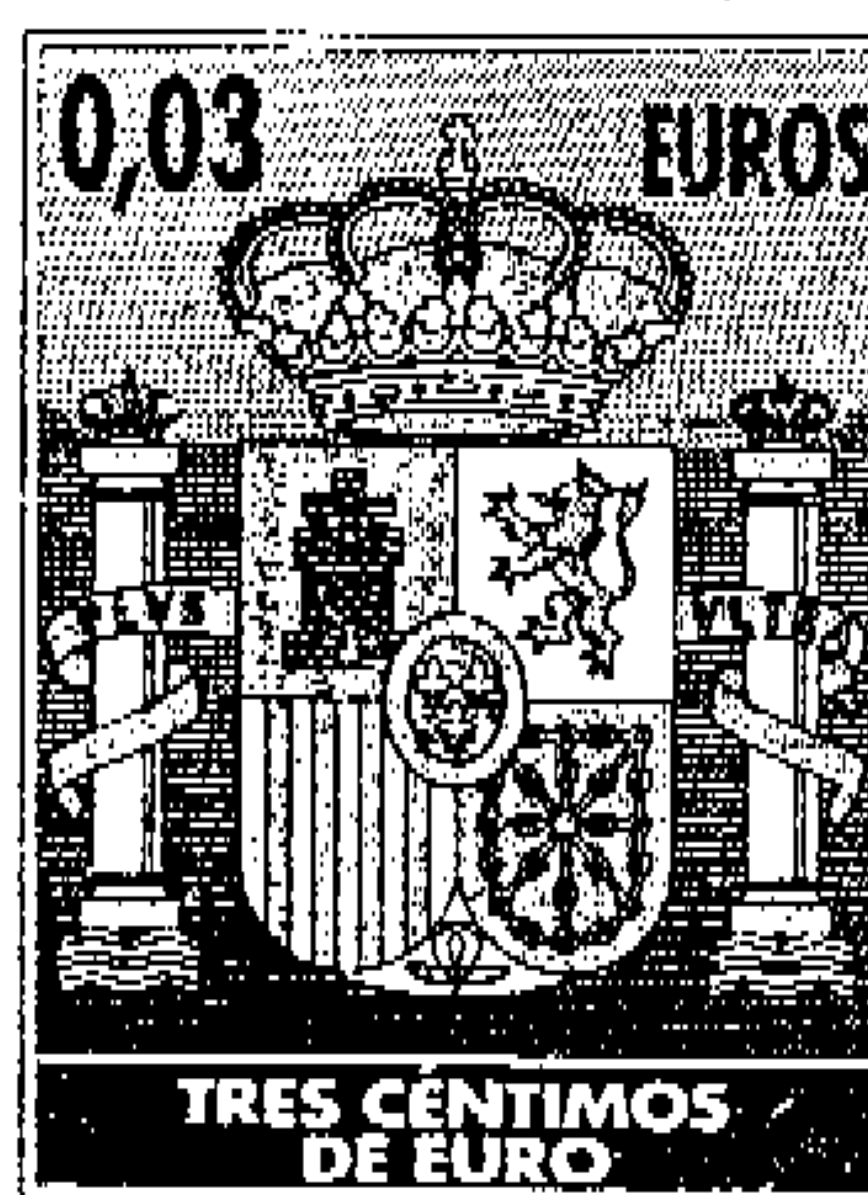


0H2321714

CLASE 8.^a
FISCAL

Informe de Gestión





0H2321715

CLASE 8.^a

COMPañIA ESPAñOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

INFORME DE GESTION 2.003

1) EVOLUCION DE LA COMPañIA DURANTE 2003 Y PERSPECTIVAS FUTURAS

1.1) COMENTARIO GENERAL

Durante el año 2.003, la cifra de negocios de la Compañía aumentó un 6,66 % respecto a del año 2.002, sin que aumentara su patrimonio inmobiliario en explotación. Paralelamente, los gastos no financieros de la Compañía aumentaron un 9,09 %. Este último aumento tiene su explicación en el mayor importe de dotaciones para la amortización del inmovilizado, a consecuencia de recientes inversiones en adecuación y mejora de los edificios en explotación. Si descontamos el efecto de estas mayores amortizaciones, el resto de gastos no financieros han subido un 6,35 %.

El aumento de los gastos debe ser relativizado, por cuanto Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. actúa como matriz de un grupo de empresas en las que participa directa o indirectamente en un 100 %, y a las que presta servicios de administración y consultoría, mediante sus propios recursos. No hay que olvidar que gran parte de los nuevos desarrollos inmobiliarios de CEVASA se canalizan a través de las mencionadas filiales.

Aunque los tipos de interés se han mantenido en niveles muy bajos e incluso con tendencia descendente, la disminución del resultado de explotación en un 6,20 % respecto al obtenido el ejercicio 2.002 ha posido ser compensada por un aumento de los resultados financieros, de forma que el beneficio procedente de la gestión de los activos de la sociedad ha aumebtado en 393.988,61 €, o un 19,07 % respecto al del ejercicio 2.002.

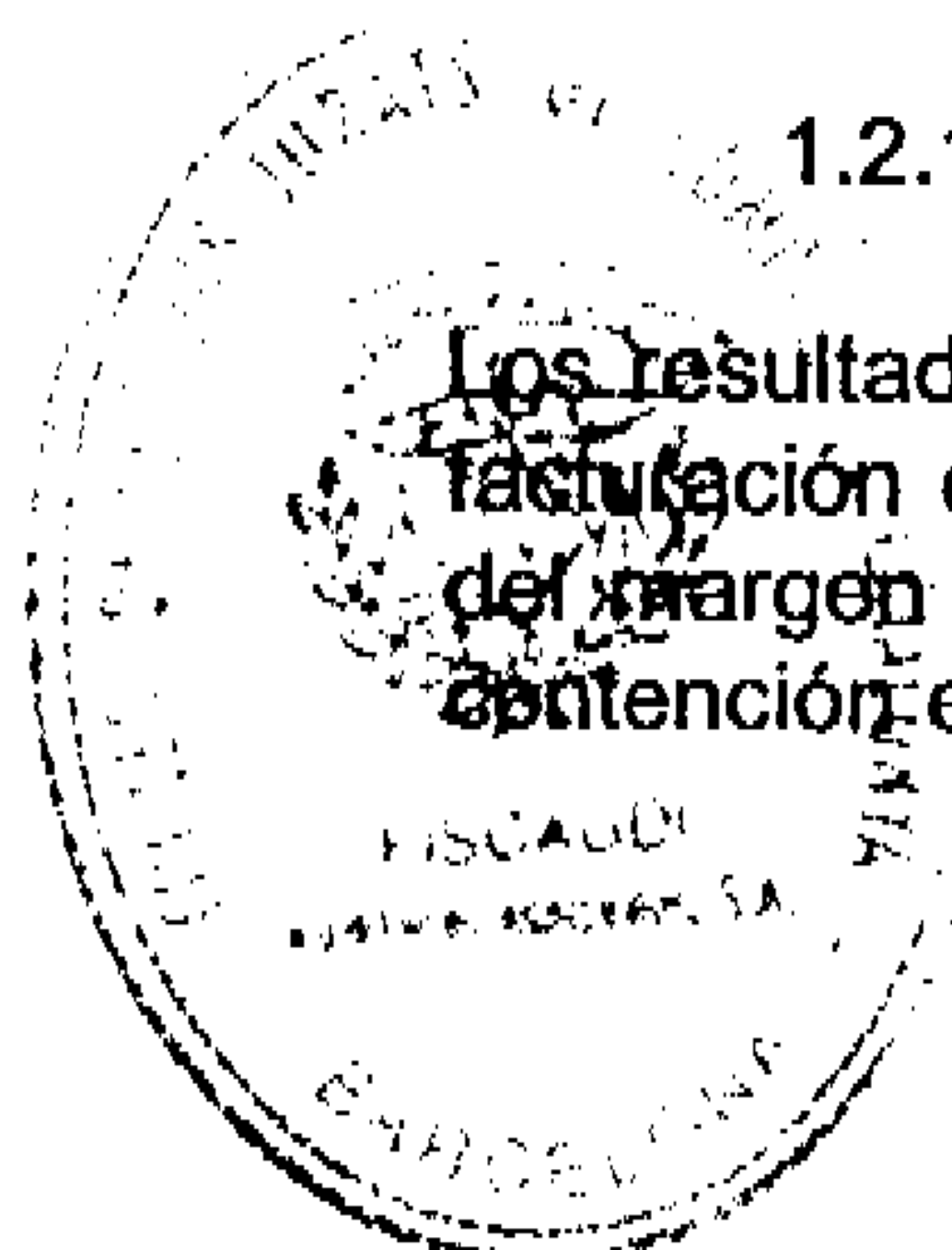
El aumento de los resultados financieros y la obtención de ciertos resultados de carácter extraordinario explica el aumento del beneficio neto, que ha subido a cerca de 1,8 millones de euros, frente a los 1,4 millones del ejercicio anterior.

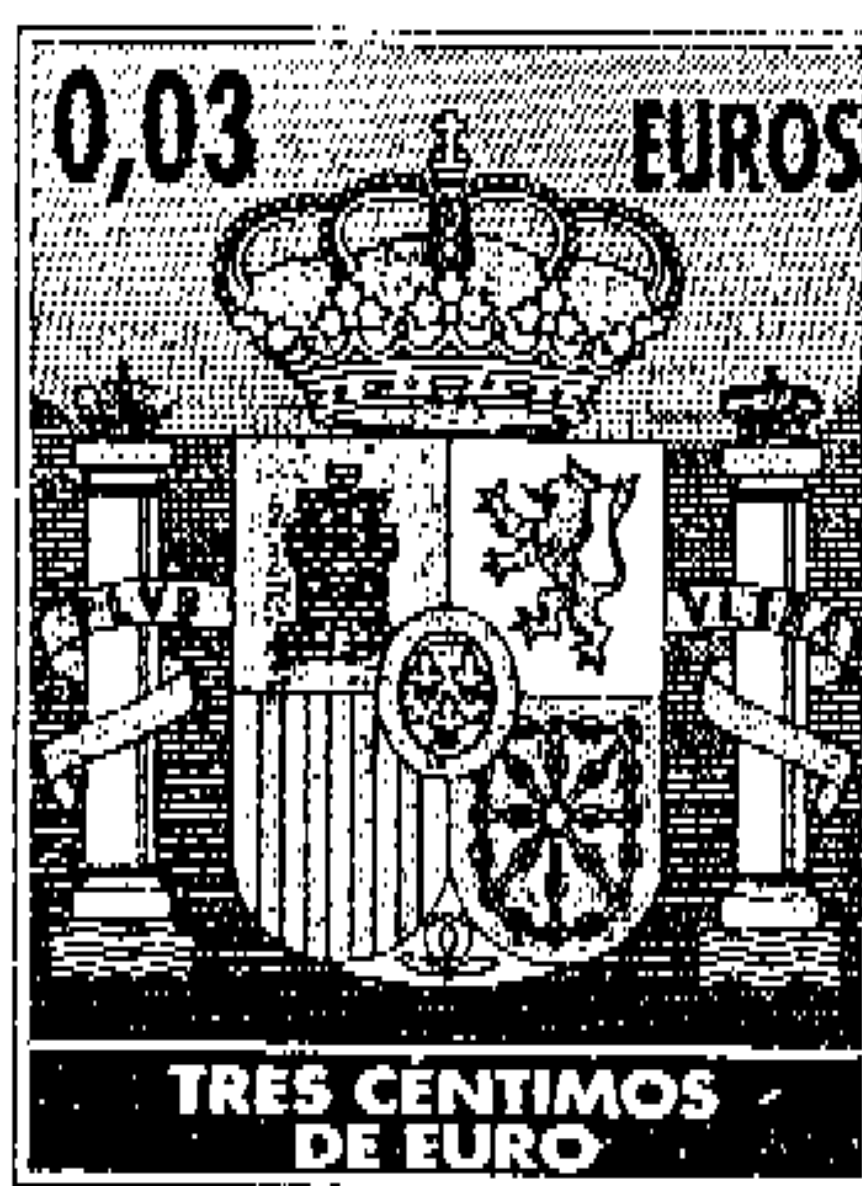
Continuando con la política de asegurar la competitividad de los edificios como, durante el año 2.003 se han realizado inversiones cercanas a los 2,9 millones de euros en adecuación y mejora de los mismos.

1.2) LINEAS DE NEGOCIO

1.2.1) GESTION DE INMUEBLES EN ARRENDAMIENTO

Los resultados de estos últimos años han sido realmente satisfactorios con incrementos en la facturación del orden del 8 % anual, muy por encima de la inflación. Además, el crecimiento del margen corriente ha sido superior al de los ingresos, como resultado de una política de contención en el gasto.





0H2321716

CLASE 8.^a

(en euros)		2.003	2.002	% 03/02	2001	% 02/01
EDIFICIOS EN BARCELONA	Rentas:	5.696.683,31	5.314.127,82	7,2%	4.973.506,39	6,8%
	Viviendas	3.229.549,66	2.988.697,25	8,1%	2.823.989,59	5,8%
	Locales	1.090.387,16	1.061.358,53	2,7%	987.485,17	7,5%
	Oficinas	1.376.746,49	1.264.072,04	8,9%	1.162.031,63	8,8%
	Gastos corrientes	-1.270.508,10	-1.206.337,92	5,3%	-1.278.043,26	-5,6%
	Margen corriente	4.426.175,21	4.107.789,90	7,8%	3.695.463,13	11,2%
	Mantenimiento extraord./plurianual	-64.241,70	-104.711,21	-38,6%	-202.469,66	-48,3%
	Amortizaciones	-839.524,69	-836.658,86	0,3%	-817.380,95	2,4%
	Resultado de Barcelona	3.522.408,82	3.166.419,83	11,2%	2.675.612,52	18,3%
EDIFICIOS EN MADRID	Rentas:	1.236.677,35	1.178.682,88	4,9%	1.100.446,45	7,1%
	Viviendas	924.268,28	871.355,44	6,1%	802.228,89	8,6%
	Locales	312.409,07	307.327,44	1,7%	298.217,56	3,1%
	Gastos corrientes	-192.734,30	-240.610,02	-19,9%	-253.540,26	-5,1%
	Margen corriente	1.043.943,05	938.072,86	11,3%	846.906,19	10,8%
	Mantenimiento extraord./plurianual	-308.858,45	-300.277,86	2,9%	-442.231,66	-32,1%
	Amortizaciones	-237.135,97	-236.636,59	0,2%	-233.657,57	1,3%
		Resultado de Madrid	497.948,63	401.158,41	24,1%	171.016,96
TOTAL INMUEBLES EN RENTA		4.020.357,45	3.567.578,24	12,7%	2.846.629,48	25,3%

Viviendas en Alquiler

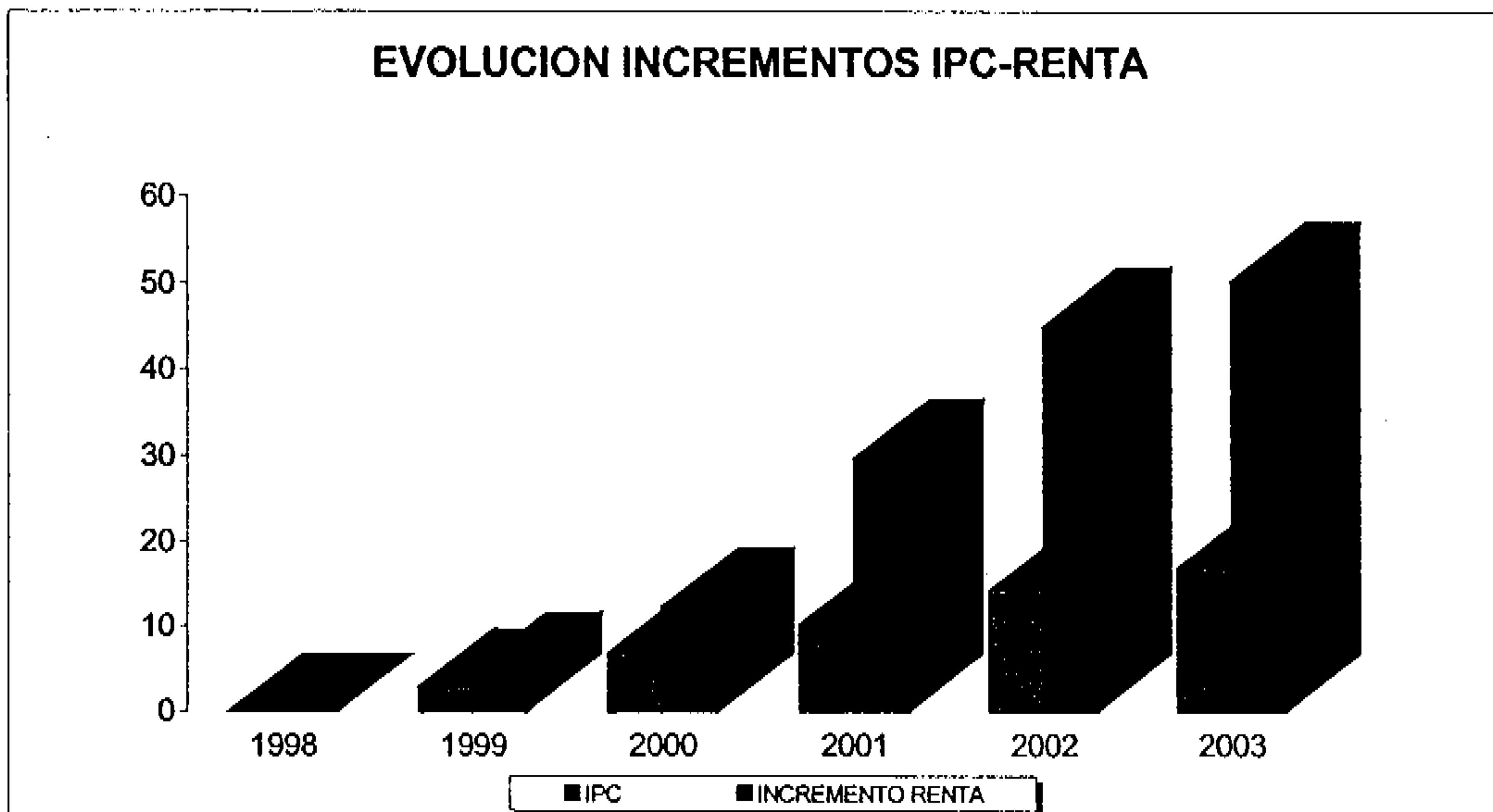
En cuanto al mercado inmobiliario, el aumento acumulado de precios del alquiler en estos últimos cinco años ha sido sorprendente, al igual que los precios de la vivienda, cercanos ambos al 100%. En nuestro caso nos ha beneficiado de forma distinta según se trate de viviendas de renta antigua o de renta libre. En las primeras, nos ha perjudicado por dificultar las bajas voluntarias de arrendatarios por adquisición de una vivienda. En cuanto a las viviendas de renta libre, es indiscutible que nos ha beneficiado el aumento de los precios, pero como contrapartida ha aumentado la rotación por cuanto muchos de los nuevos arrendatarios optan por la compra cuando el precio del alquiler se acerca al importe de las cuotas hipotecarias.





0H2321717

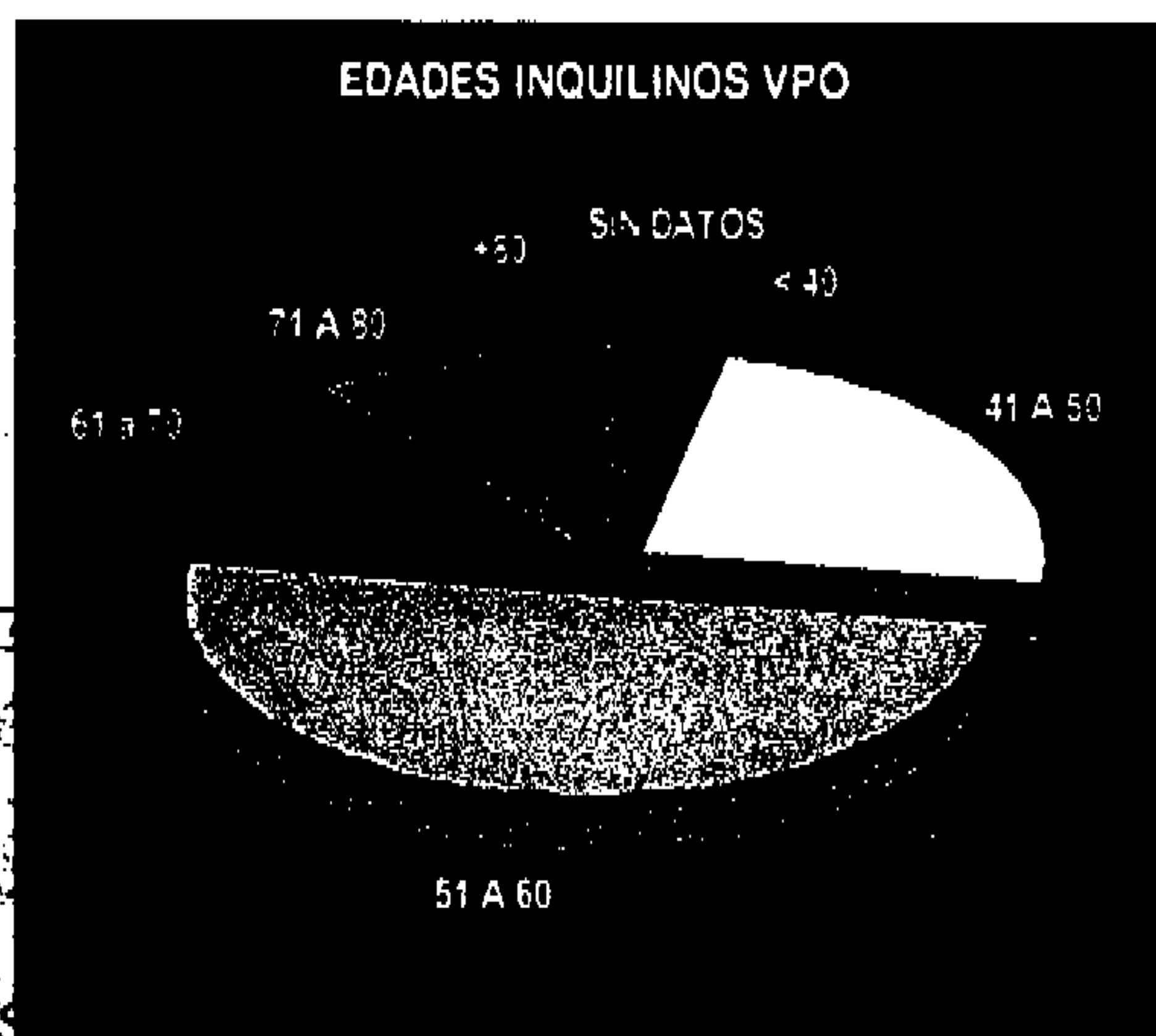
CLASE 8.^a



En cuanto a los contratos de alquiler, lentamente se van produciendo bajas en los contratos de renta antigua sujetas al Reglamento de VPO del año 1.968, en su mayoría como resultado de nuestra actividad en la persecución del fraude, siendo la causa de fallecimiento de menor importancia. A pesar de la desfavorable normativa que rige en el alquiler de la mayor parte de nuestro parque residencial, las expectativas de crecimiento son importantes teniendo en cuenta que se van a producir más bajas de VPO con el transcurso de los años.

Nota de interés:

La composición por edades de nuestros clientes varía en función de los contratos así como su estado civil siendo los de renta antigua en su mayoría casados y con edades superiores a los 50 años, mientras que en los de renta libre la edad media es de 40 años y tan sólo el 50% de ellos esta casado.





0H2321718

CLASE 8.ª

A la fecha de redacción de este informe, las 1.475 viviendas de propiedad de la Compañía, 1.473 están en explotación y se distribuyen de la siguiente manera:

1) Sometidas a la legislación de Viviendas de Protección Oficial (LAU como legislación complementaria):

- Con rentas antiguas 1.057 viviendas. (71,76 %)
- Con rentas libres 368 viviendas. (24,98 %)

2) Viviendas descalificadas (LAU como régimen principal):

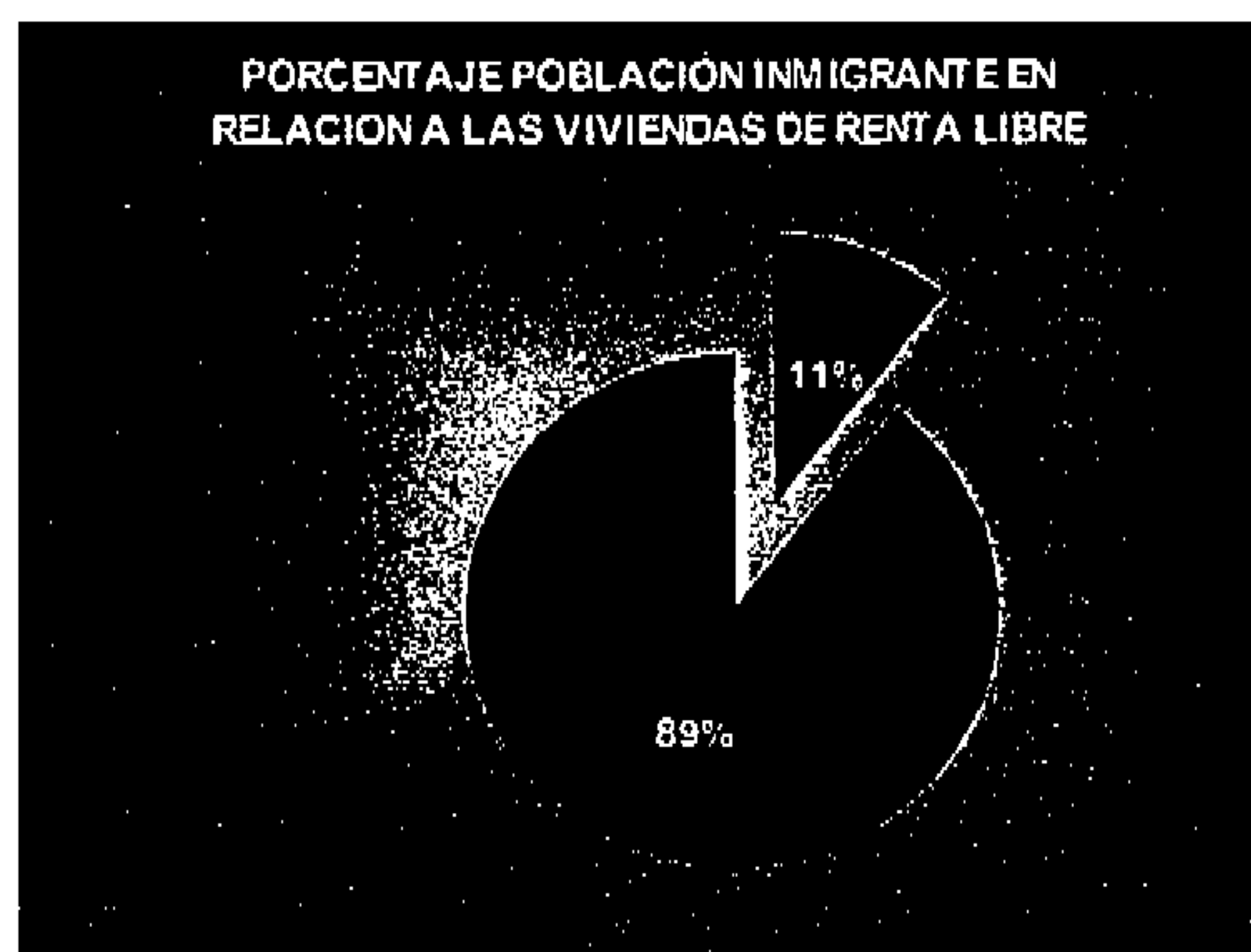
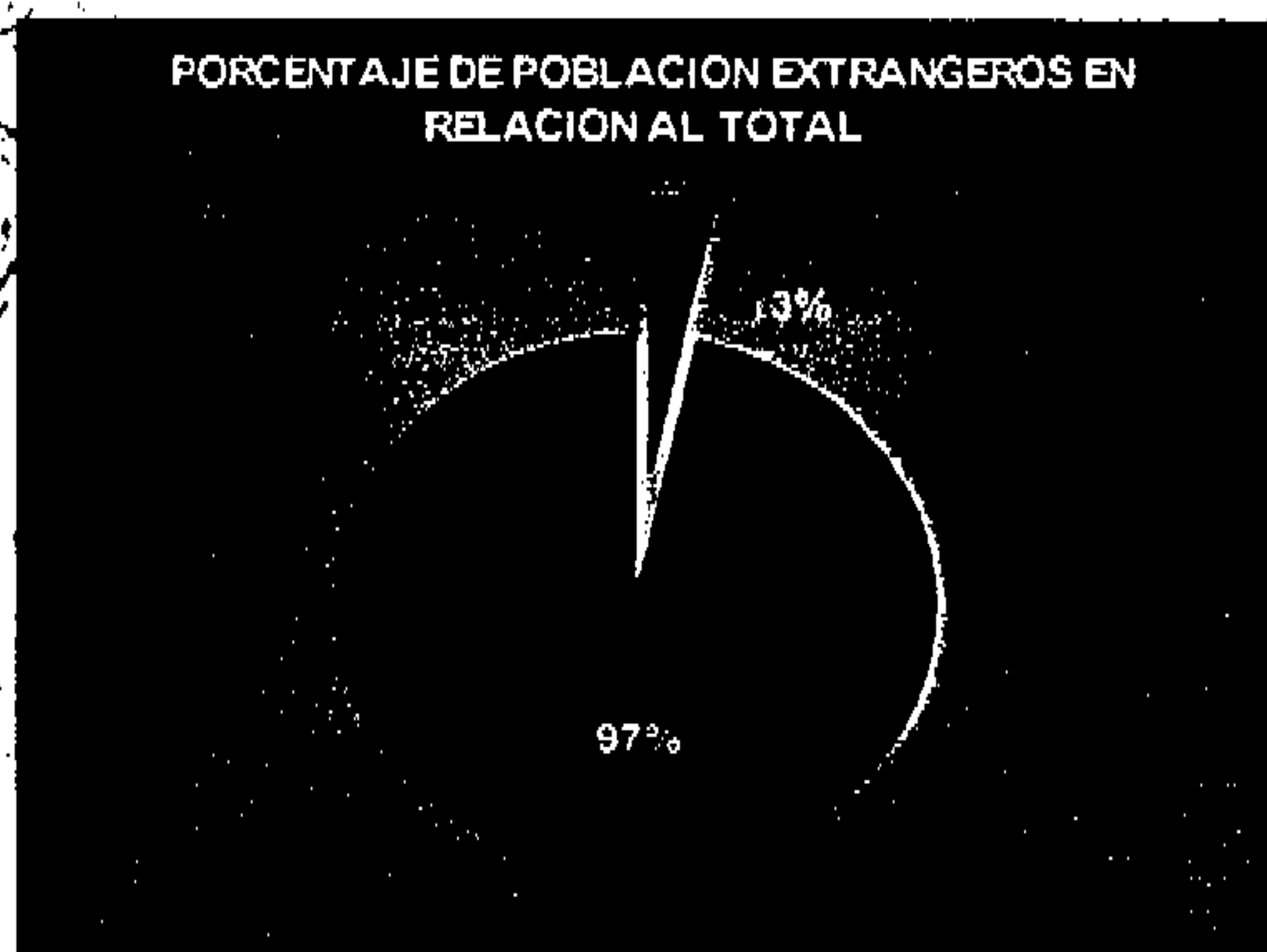
- Con rentas libres 48 viviendas. (3,26 %)

La Normativa aplicable al conjunto total de nuestro parque residencial, tanto el de renta antigua como el de renta libre, es la propia que rige las viviendas de protección oficial (VPO), siendo la Ley de Arrendamientos Urbanos aplicable con carácter subsidiario cuando algún aspecto no está regulado en la normativa específica. Esto es así excepto para algunas viviendas que se descalificaron en su día, las cuales se rigen directamente por la Ley de Arrendamientos Urbanos, con especial mención a su Disposición Transitoria 2ª. La legislación de VPO es aplicable durante el plazo que dure el régimen (restan en nuestro caso veintiún años) y limita la repercusión a los arrendatarios de ciertos gastos de conservación. No obstante, en cuanto a rentas se refiere, el R.D. 727/1993 de 14 de mayo, nos permite aplicar rentas de mercado a las viviendas que van quedando desocupadas. Comparativamente con otros propietarios de viviendas en alquiler, el tratamiento legal de nuestras viviendas es peor. Por ejemplo, a los propietarios de pisos con rentas antiguas (no VPO), la LAU del 94 no sólo les permite actualizar las rentas, si no que en materia de gastos por obras necesarias se les permite igualmente repercutir el 12% de la inversión efectuada con carácter indefinido, no contemplándose dicha facultad a los propietarios en la normativa de VPO que nos rige.

Una vez extinguido el régimen de VPO se aplicará de forma directa la LAU de 94 y por tanto el sistema de actualización de rentas contemplado en la Disposición Transitoria Segunda, que consiste básicamente en calcular el porcentaje de incremento del IPC entre la fecha del contrato y la de la actualización y aplicarlo a la renta original. Esta nueva renta actualizada no se podrá aplicar de forma íntegra en el primer año sino que en función de los ingresos del arrendatario se podrá actualizar en 5 o 10 años, o, nunca, por ser los ingresos del arrendatario inferiores a 2,5 veces el S.M.I. (D.T.2ª, letra d).

Nota de interés:

El fenómeno de la inmigración que especialmente hemos experimentado en estos últimos años se refleja en el origen de los arrendatarios de nuestras viviendas.





0H2321719

CLASE 8.^a

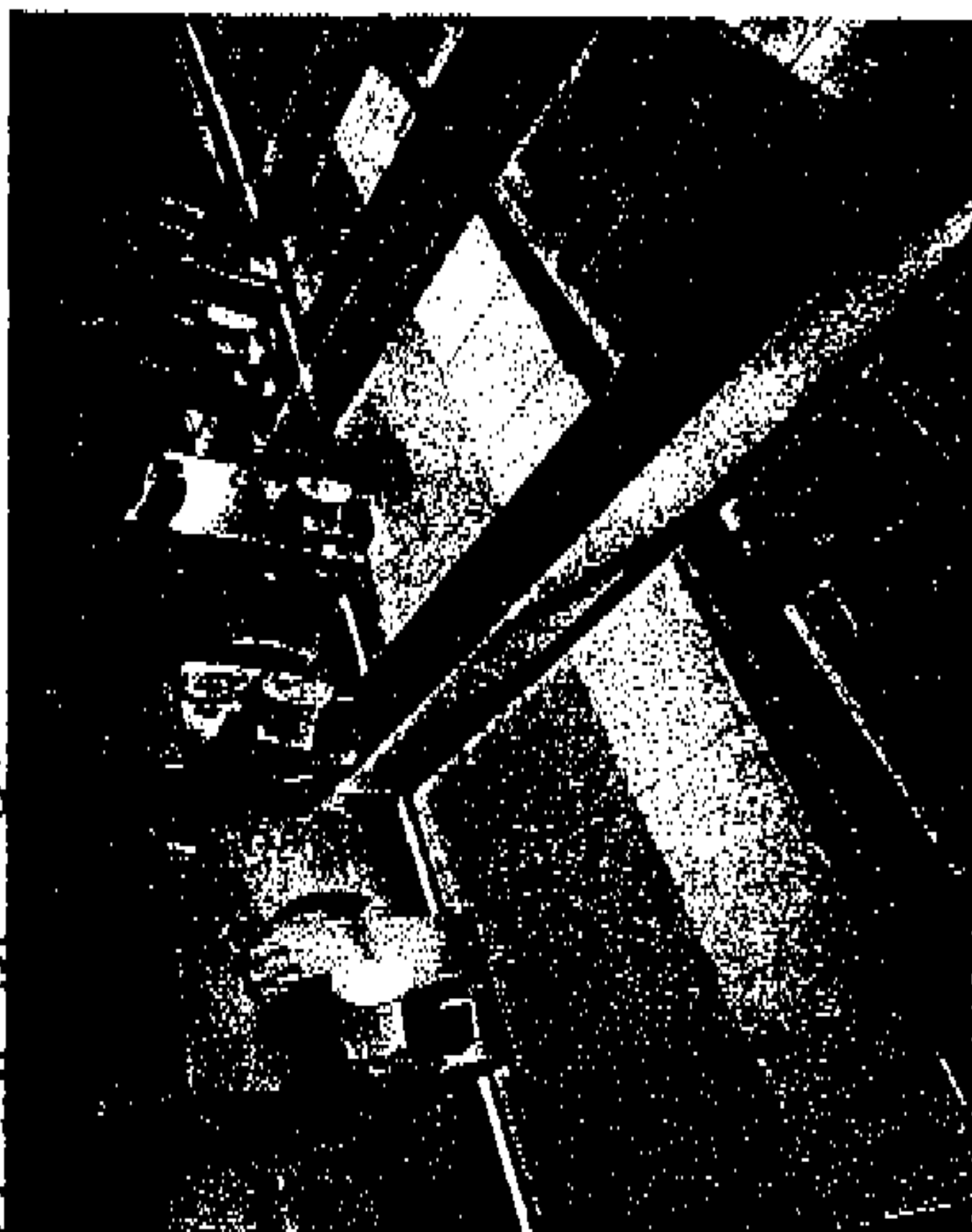
Política de mantenimiento y servicio de mantenimiento a terceros

Nuestra política es adecuar nuestro producto a los tiempos actuales y por tanto sustituir todos aquellos elementos que estén en mal estado por el transcurso del tiempo o que necesiten una renovación, todo ello según un plan de mantenimiento a largo plazo de los inmuebles que también contempla reformas derivadas de cambios en normativas y hacer más amigables nuestros edificios. En esta última línea, venimos efectuando desde hace algunos años reformas en los vestíbulos, significando especialmente la supresión de barreras arquitectónicas tanto en el interior como en el exterior de nuestro complejo

En cuanto a renovaciones y puesta al día de los pisos desocupados, a los cambios habituales de cocinas y cuartos de baño, en la medida de lo posible sustuiremos también las carpinterías interiores, puertas y zócalos, suponiendo todo ello una mejora sustancial en el aspecto estético de nuestras viviendas y en la competitividad de las mismas. El objetivo de todo ello es entregar siempre en buen estado la vivienda sin que el inquilino tenga que hacer gasto alguno en el piso al entrar a vivir. Además, ofrecemos una garantía de seis meses, por si algún elemento del piso se estropea.

En nuestro complejo de mayor tamaño, disponemos de un servicio propio de mantenimiento cuyo objetivo principal es poner de nuevo al mercado el producto que nos dejan libre nuestros clientes. Este servicio atiende tanto reparaciones como reformas. Tenemos además un servicio para urgencias las 24h del día.

Con objeto de rentabilizar el personal que integra el área de mantenimiento, su actividad principal se complementa con la prestación de servicios a terceros, de reparación y reformas de todo tipo. Los clientes son tanto los propios inquilinos de nuestro complejo principal como clientes en general. No obstante, esta actividad es secundaria respecto a la labor principal comentada y por tanto los ingresos que se derivan de la misma dependen tanto de la oportunidad como de la disponibilidad de nuestro equipo para efectuar dichos trabajos.



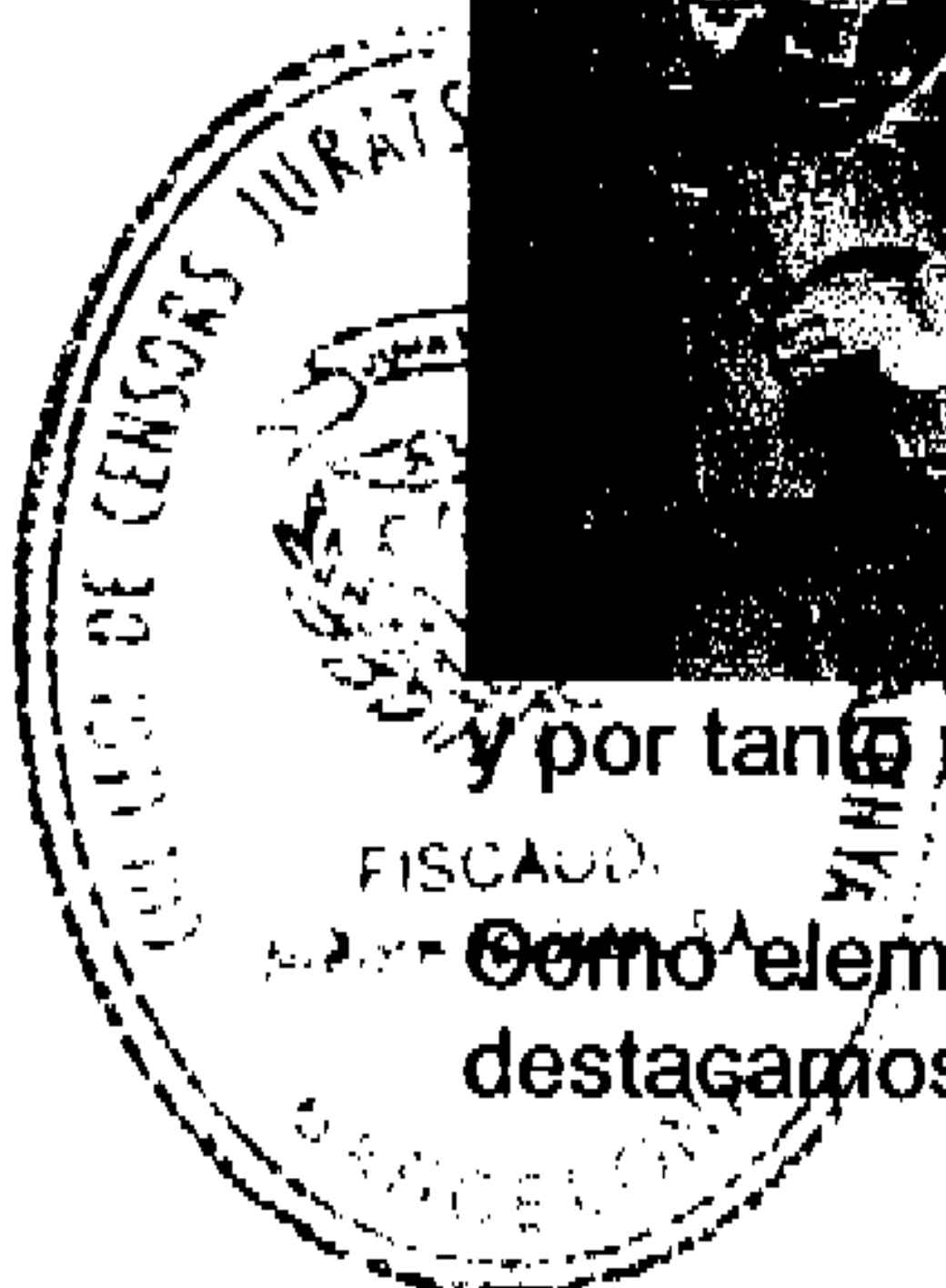
Abogamos desde CEVASA para que el alquiler se profesionalice a fin de que no sea un mercado muy atomizado, con un producto muy desfasado, que requiere por parte del inquilino, en la mayoría de los casos, una fuerte inversión y, con una relación entre arrendatario y arrendador en muchas ocasiones tensa y distante.

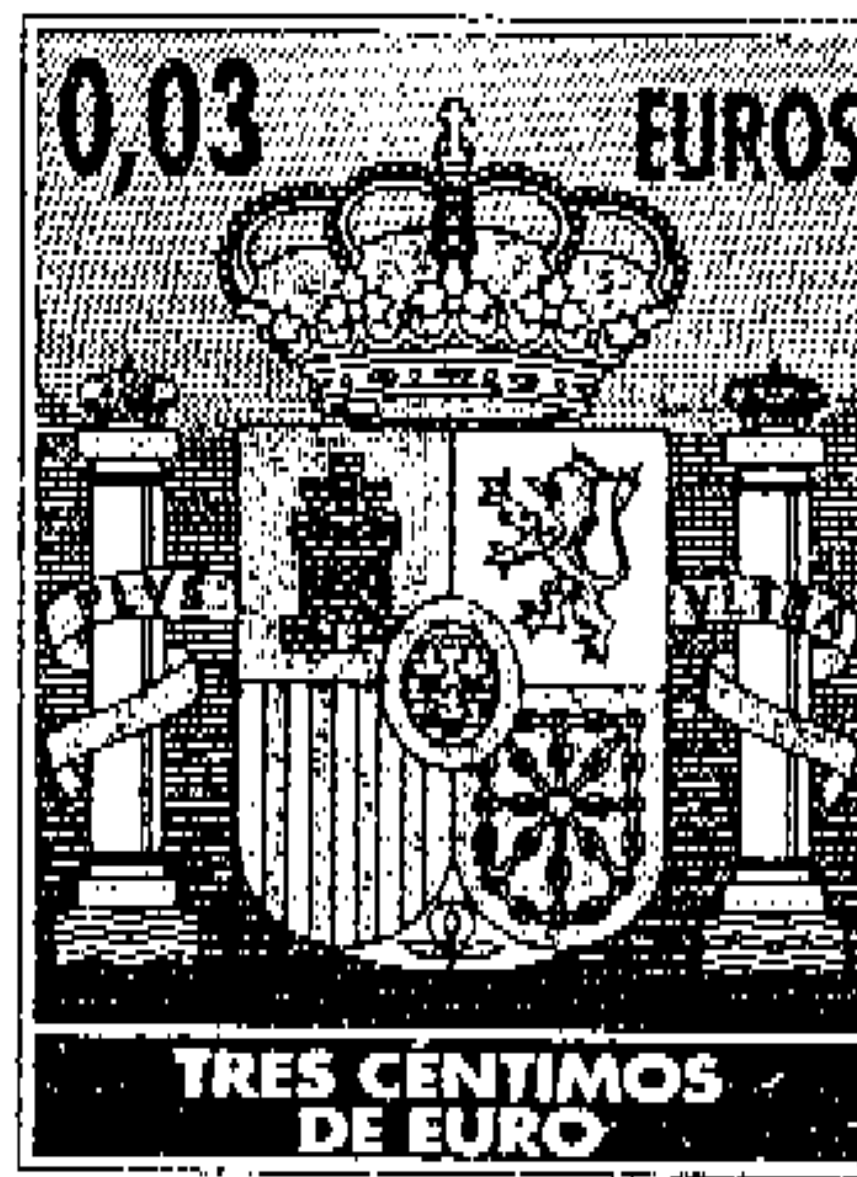
Expectativas para el año 2.004

Para el año 2.004 prevemos un aumento de los precios por encima de la inflación y del orden del 6%. Respecto a nuestras rentas por el alquiler de viviendas, prevemos un aumento próximo al 7%. Las rotaciones serán parecidas a las del 2.003

y por tanto no esperamos cambios significativos en esta materia.

Como elemento destacable y de relevancia significativa para los procedimientos de desahucio destacamos la modificación de la Ley de Enjuiciamiento Civil efectuada mediante la Ley de





0H2321720

CLASE 8.^a

Garantías en la Venta de Bienes de Consumo de 10 de julio de 2.003. Esta modificación agilizará dichos procedimientos por cuanto las citaciones judiciales podrán de nuevo notificarse a un vecino o al conserje de la finca si el demandado no se encuentra en aquellos momentos, en su domicilio particular. Se acorta el plazo del requerimiento notarial de cuatro a dos meses, para el caso que requerido el pago al deudor éste no lo atendiera, pudiéndose entonces instar la demanda de desahucio sin que el arrendatario pueda ya enervar la acción. También se contempla la posibilidad de unir en el mismo procedimiento verbal la acción de desahucio con la de reclamación de la deuda y como hecho más novedoso se contempla la posibilidad de que el arrendador condone la deuda a cambio de la entrega inmediata del piso, si el deudor acepta.

Oficinas en alquiler

En los dos últimos años, este segmento ha experimentado una fuerte bajada en los precios, del orden del 40% y unos niveles de desocupación superiores a los años 90. Ello viene motivado por una ralentización de la actividad económica y la reestructuración de costes en muchas empresas. La mayor oferta de este producto, fruto de la entrada de capitales exteriores, como la apertura de nuevos centros de negocios que priman ante todo la ocupación, provoca un estancamiento de los precios y un mayor esfuerzo de inversión para los propietarios de edificios ya antiguos que necesitan irremediamente modernizar sus patrimonios a fin de que sus productos sigan siendo competitivos.

Durante el año 2.003, los ingresos por alquiler de oficinas han aumentado un 7 %, a pesar del aumento de la competencia derivado de una mayor oferta de oficinas y tras la subida de los niveles de desocupación. Esto ha sido posible gracias a la renovación integral de un producto que teníamos anticuado y el consecuente aumento de precios. Nuestras oficinas están dotadas de banda ancha y se incorporan los siguientes elementos nuevos: parquet, aire acondicionado por conductos, instalación eléctrica y preinstalación informática en red, techos de pladur con luminarias, cortinas y cuartos de baño totalmente reformados. Al mismo tiempo antes de reformar la oficina se deja la posibilidad al cliente de subdividir la superficie a su gusto siempre que la división interior no pierda su atractivo como producto estandarizado.

Para el año 2.004 esperamos seguir manteniendo un crecimiento del orden del 7% en los ingresos como consecuencia de un aumento de la ocupación, que esperamos sea del 98%, si se cumplen nuestras contrataciones ya comprometidas y si no hay bajas inesperadas.

Locales comerciales

El aumento de las rentas por alquiler de locales comerciales fue del 4 % en el año 2003. Aquí no tenemos margen para el aumento de rentas por cuanto los precios de alquiler de algunas de nuestras superficies están por encima de los precios medios que se aplican en la zona para nuevas contrataciones. Con los activos actuales el incremento que pueda venir pasará inevitablemente por actualización de las rentas en nuestros locales situados en las calles más comerciales.



CLASE 8.^a
Imp. del Estado



0H2321721

Novedades legislativas

Estas novedades afectan al Impuesto de Sociedades, el IRPF y el IVA, y son resultado de tres disposiciones que aparecieron en el año 2.003:

- 1) Real Decreto Ley 2/2003, de 25 de abril de medidas de reforma económica.
- 2) Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica.
- 3) Ley 62/2003, de medidas fiscales, administrativas y de orden social (Ley de Acompañamiento).

Se crea un régimen fiscal especial optativo para sociedades con objeto social exclusivo el arrendamiento de viviendas, con un mínimo de viviendas en arrendamiento (u ofrecidas en arrendamiento) y con un límite máximo de otro tipo de inmuebles en cartera.

Este régimen se caracteriza porque estas sociedades podrán aplicarse una bonificación, exclusivamente en la cuota íntegra del impuesto sobre sociedades que corresponda al arrendamiento o transmisión de viviendas que cumplan con los requisitos requeridos y por tanto tendrán que elaborar varias cuentas de resultados, unas derivadas de la actividad de aquellos arrendamientos de viviendas que sean bonificables y otra del resto de actividades no bonificables (arrendamientos y transmisiones de viviendas que no cumplen con los requisitos, arrendamientos y transmisiones de otro tipo de inmuebles, etc.). Los gastos directamente relacionados con las viviendas serán los directamente relacionados con los ingresos y una parte proporcional (según ingresos) de los gastos generales.

Las bonificaciones sobre la cuota mencionada en el párrafo anterior son del 85 y del 97 %, según los casos, y la aplicación de una u otra o su no aplicación están condicionadas a que:

- a) La sociedad cumpla con unos requisitos adicionales a la exclusividad de su objeto social y al número mínimo de viviendas mencionado.
- b) Que las cuotas bonificables procedan del arrendamiento o de la transmisión de viviendas que hayan estado arrendadas, con unos u otros requisitos (procedencia, antigüedad, condiciones de los contratos de arrendamiento, existencia o no de opciones de compra a favor del arrendatario, etc.).

En todos los casos, y para el caso de bonificación de las transmisiones de viviendas que hayan cumplido los requisitos exigidos y hayan dado lugar a bonificación mientras estuvieron arrendadas y la empresa aplicó para ellas el régimen especial, se exige la reinversión del importe obtenido en las mismas en viviendas que cumplan los mismos requisitos que las transmitidas.

Esta bonificación se aplicará después de aplicar las restantes bonificaciones establecidas en el Impuesto sobre Sociedades.

En el fondo, se ataca el tema de la necesidad de vivienda y en alquiler, no con medidas de política de suelo (que han fracasado en los últimos años), si no con medidas fiscales de efecto más inmediato. La incoherencia de la norma es que se concedan mayores beneficios al sector promotor respecto al inmobiliario, que es el que realmente solucionará el problema.



CLASE 8.^a



0H2321722

Con todo, estamos convencidos que esta nueva regulación contribuirá a que en próximos años exista mayor oferta de viviendas en alquiler tanto pública como privada.

1.2.2) GESTIÓN HOTELERA

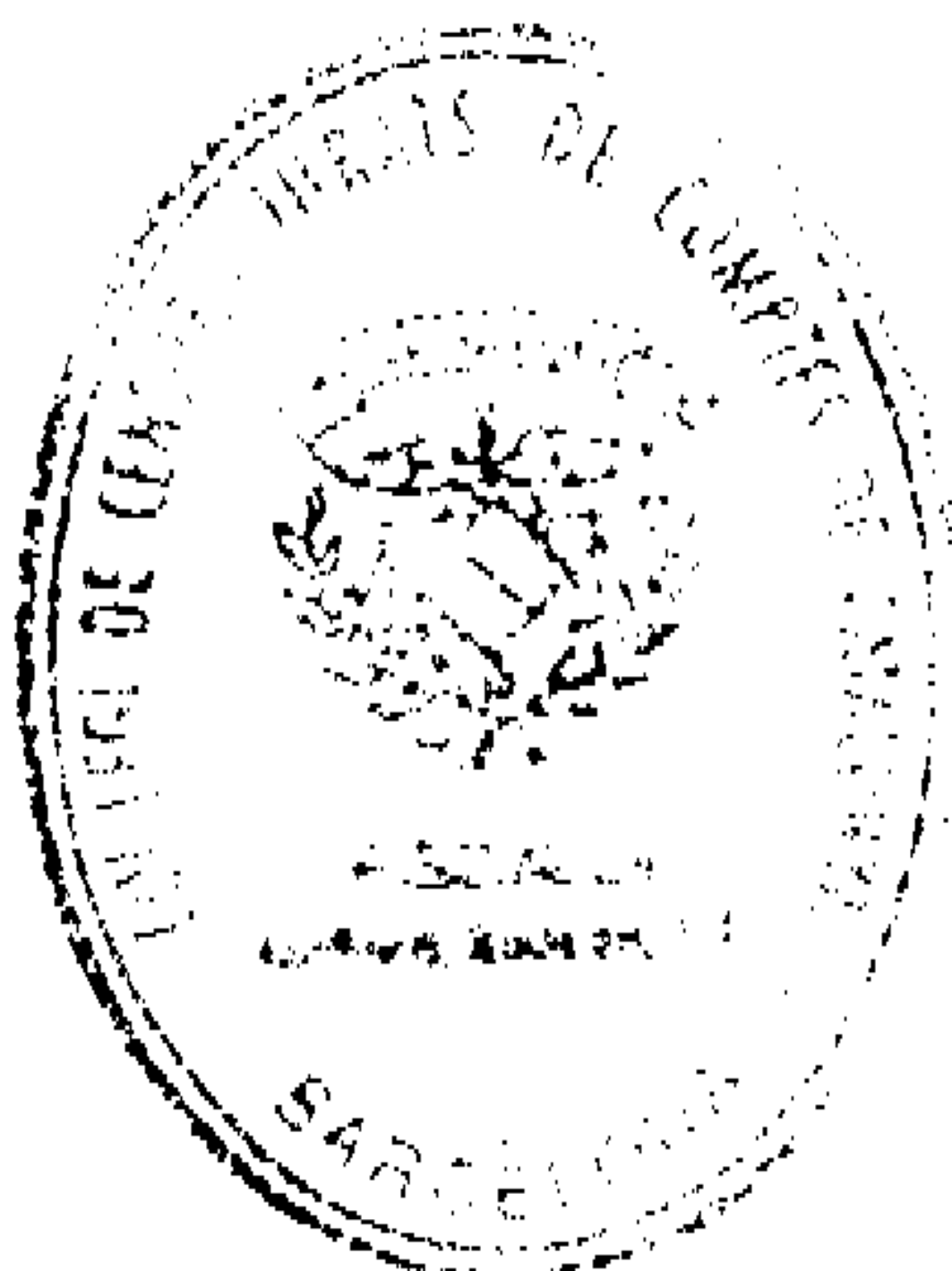
CEVASA es propietaria de un hotel en Cabo Cervera, Torrevieja (Alicante), en el que durante los tres últimos años se han venido realizando obras de reforma, que concluyeron el último trimestre del pasado año.

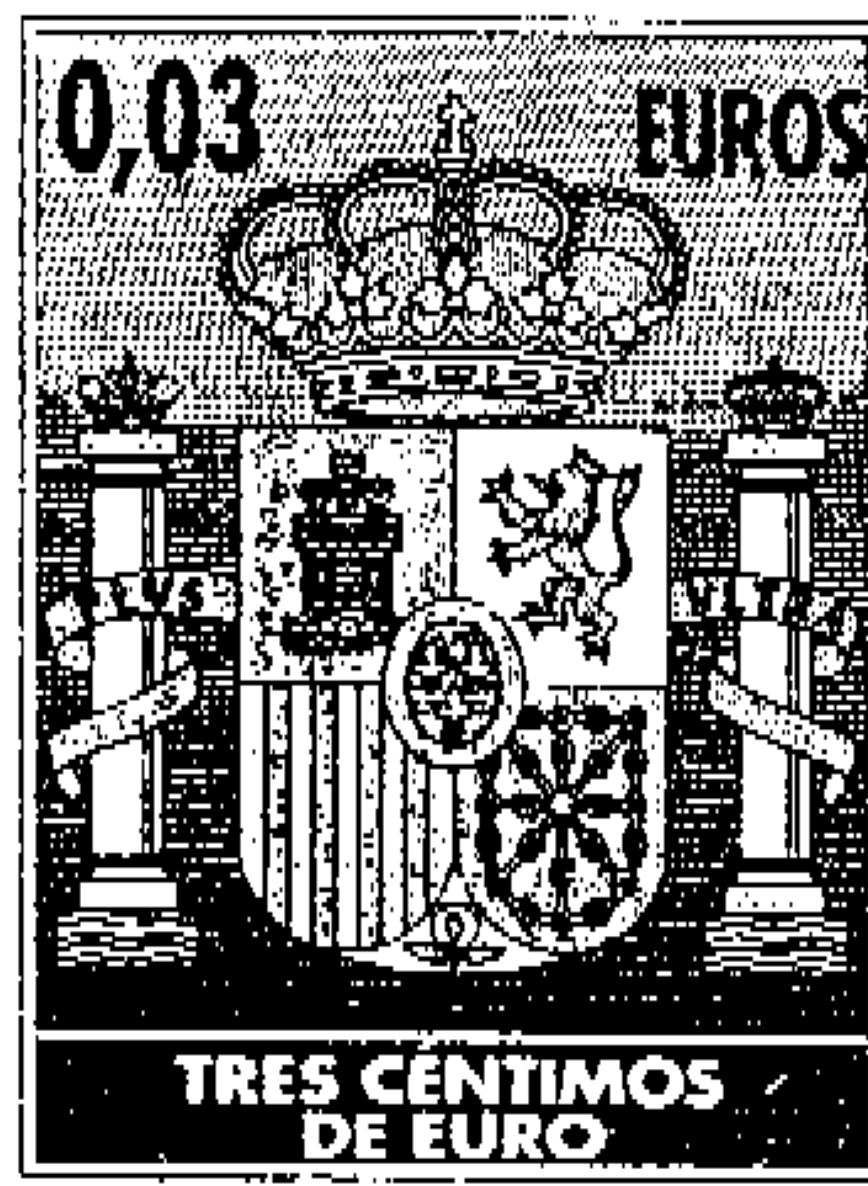
El año 2003 ha sido el más difícil desde que se inició el proceso de reformas, puesto que uno de los dos bloques de 100 habitaciones ha estado cerrado durante nueve meses y medio. Esto ha condicionado sobre todo, la contratación de eventos de gran capacidad, que son los que se concentran en temporada baja. La menor ocupación por obras no se ha traducido en una reducción paralela de los generales del hotel, por la ampliación de zonas comunes y de servicios, que eran imprescindibles para llevar a cabo la transición de dos a tres estrellas y que empiezan a rentabilizarse con una ocupación mucho mayor, por disponer de un establecimiento de mayor categoría.

Con las vistas puestas en el futuro, hemos concluido también un proceso de certificaciones, añadiendo a las ya obtenidas en el 2002, la certificación de "Gestión Medioambiental ISO 14001" y la "Q" de calidad concedida por el Instituto para la Calidad Turística Española.

Para el año 2004, con la finalización de las reformas y la consecución de la nueva categoría, esperamos ir afianzando un progresivo aumento en la ocupación, que en el 2003 fue muy baja, al igual que una ampliación del abanico de segmentos comerciales, pues al ganar una sala polivalente, podemos ofrecer servicios de convenciones y banquetes, a los que no teníamos acceso por falta de un espacio adecuado y de material específico para la realización de estos eventos.

Si bien la ocupación ha sido menor a las previsiones, sobre todo en el 2º semestre que era cuando estaba previsto tener todo el hotel operativo, y por dificultades en las obras no fue así, el ingreso medio por habitación ocupada y día si ha sido sensiblemente superior a lo presupuestado (87,59 € frente a los 79,35 € previstos).

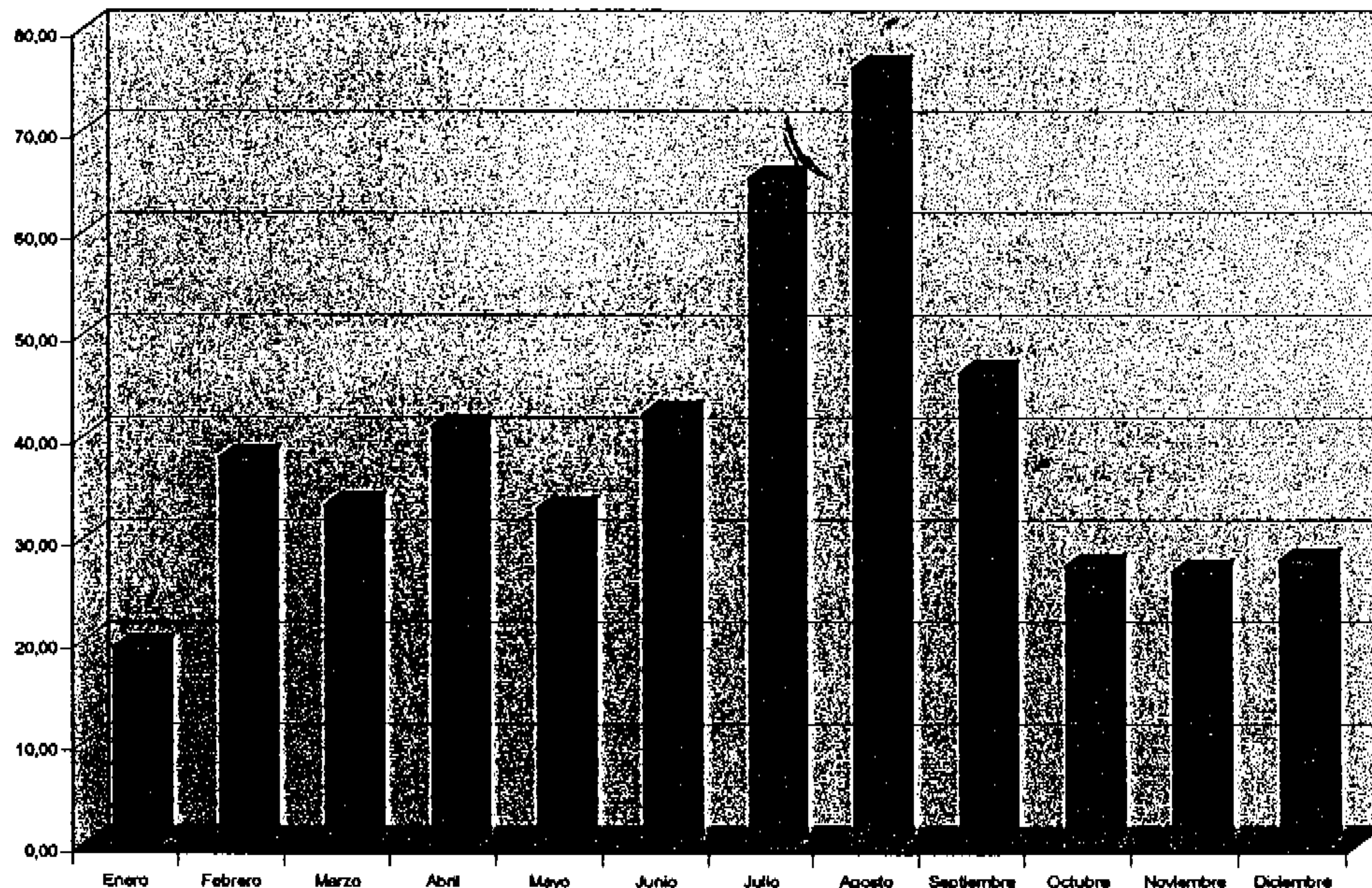




0H2321723

CLASE 8.^a
TEXTOS Y FOTOGRAFÍAS

GRAFICO DE OCUPACIÓN EN PORCENTAJE POR MESES/2003



1.2.3) GESTION DEL PATRIMONIO FINANCIERO

Durante el año 2.003 se frenó el deterioro de las economías occidentales y aunque los signos de recuperación fueron todavía muy débiles, mejoraron de las perspectivas económicas. Con ello, parece que los inversores recuperaron la confianza y vimos un aumento de precios en los mercados de renta variable. Si en el año 2.002 los índices Ibx 35, Euro stoxx 50 y Nasdaq 100 perdieron un 27,5 %, 37,3 % y 37,5 %, en el año 2.003, éstos han subido un 28,55 %, 15,68 % y 49,12%, respectivamente.

El débil crecimiento económico, unido al agotamiento de las políticas fiscales, aconsejaron a las autoridades económicas a mantener e incluso bajar aún más los tipos de interés, y éstos alcanzaron mínimos históricos. Esta disminución adicional de los tipos ayudó a la recuperación bursátil y a que los precios de la renta fija no sufrieran caídas durante el año 2.003.



0H2321724

CLASE 8.^a

Ante el elevado grado de incertidumbre que se ha mantenido en los mercados, hemos mantenido nuestra tradicional política conservadora y el peso de la cartera con riesgo de precio respecto sobre el total patrimonio financiero ha sido muy similar al del año 2.002. Así, en términos relativos, este tipo de cartera tuvo un peso medio durante el año 2.003 (a precios de mercado), del 50,2 %, frente a un 53,3 % en el año 2.002.

En términos absolutos, respecto al año 2.002, en el año 2.003 la inversión media a precios de mercado en activos financieros descendió cerca de 4,6 millones de euros,. Sin embargo, el valor de esta cartera al cierre del año 2.003 es superior en 6,4 millones de euros al que tenía al cierre del año 2.002, gracias a la recuperación de precios y al cash flow positivo generado durante el año por los negocios del grupo, que han compensado sobradamente la disminución de liquidez consecuencia del desarrollo de proyectos inmobiliarios en marcha.

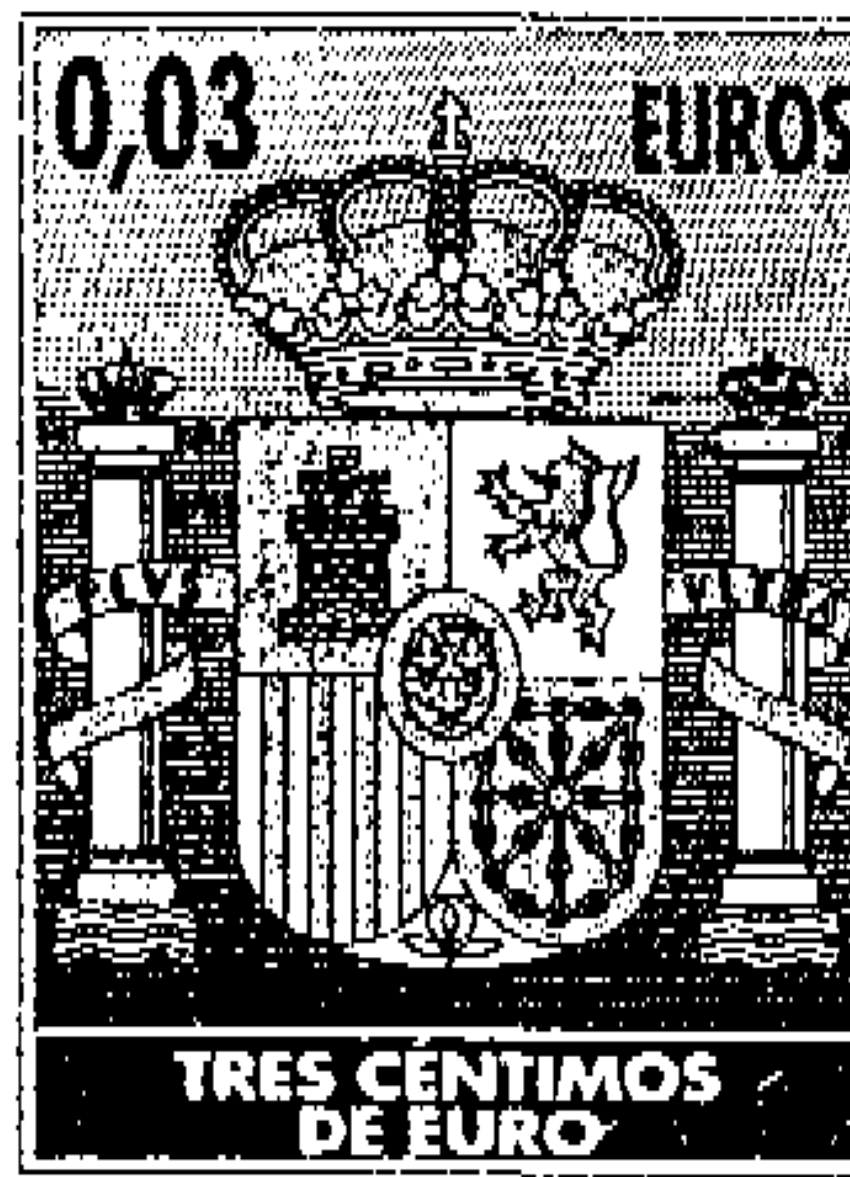
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DEL GRUPO CEVASA VS. INDICES COMPARATIVOS - AÑOS 2003 Y 2002

	2.003			2.002		
	Valor (€)	%	Índice	Valor (€)	%	Índice
Productos con riesgo de precio						
Riesgo bursátil	18.918.510,72 €	24,93%	28,55% IBEX 35	20.441.941,21 €	-18,08%	-27,50% IBEX 35
Riesgo de tipo de interés	766.826,48 €	7,30%	4,73% BONO 10 ESPAÑA	1.427.376,11 €	-1,50%	10,95% BONO 10 ESPAÑA
Total Riesgo de precio	19.685.337,20 €	24,25%		21.869.317,32 €	-16,99%	
Productos sin riesgo de precio (activos financieros)	19.599.330,26 €	2,46%		21.785.392,80 €	3,33%	
Total sin riesgo	19.599.330,26 €	2,46%		21.785.392,80 €	3,33%	
Total cartera inversiones financieras	39.284.667,46 €	33,34%		43.654.710,12 €	-8,85%	

Considerando las previsiones de inversión en activos inmobiliarios que la compañía y su grupo tienen para este ejercicio 2.004, prevemos una importante disminución de la liquidez del grupo y por ello consideramos que sería poco prudente aumentar el peso de la cartera de renta variable, salvo que las perspectivas de aumento de precio en los mercados bursátiles fueran muy claras. Todavía permanecen muchas incertidumbres sobre la situación política y económica internacional, y esto será un factor que frene la escalada alcista de los mercados de valores que se ha observado durante el año 2.003 y en lo que llevamos del año 2.004.

En cuanto a los mercados de capitales se refiere, creemos que la rentabilidad que ofrece la deuda pública a vencimiento de ratings elevados no compensa el riesgo de precio que vemos en estos activos. Si bien durante el pasado año 2.003 mantuvo sus precios e incluso subieron los de algunas referencias, los tipos de interés están en mínimos históricos y tienen muy poco margen para continuar descendiendo. Una posible recuperación económica podría derrumbar los precios de estos activos.

Se ha cumplido la previsión que hacíamos el año pasado de un euro fuerte y por ello hemos mantenido en esa divisa la casi totalidad de nuestra cartera. Sin embargo, creemos que el euro tiene ya muy poco recorrido para continuar fortaleciéndose y por ello puede ser el momento de entrar en activos denominados en otras divisas fuertes.



0H2321725

CLASE 8.ª

1.3) PROYECTOS EN EL MARCO DEL PLAN ESTRATEGICO

1.3.1) PROYECTOS EN CURSO

De acuerdo con lo previsto en el Plan Estratégico de la compañía, durante el ejercicio han proseguido las inversiones y actuaciones orientadas a la consecución de los objetivos definidos.

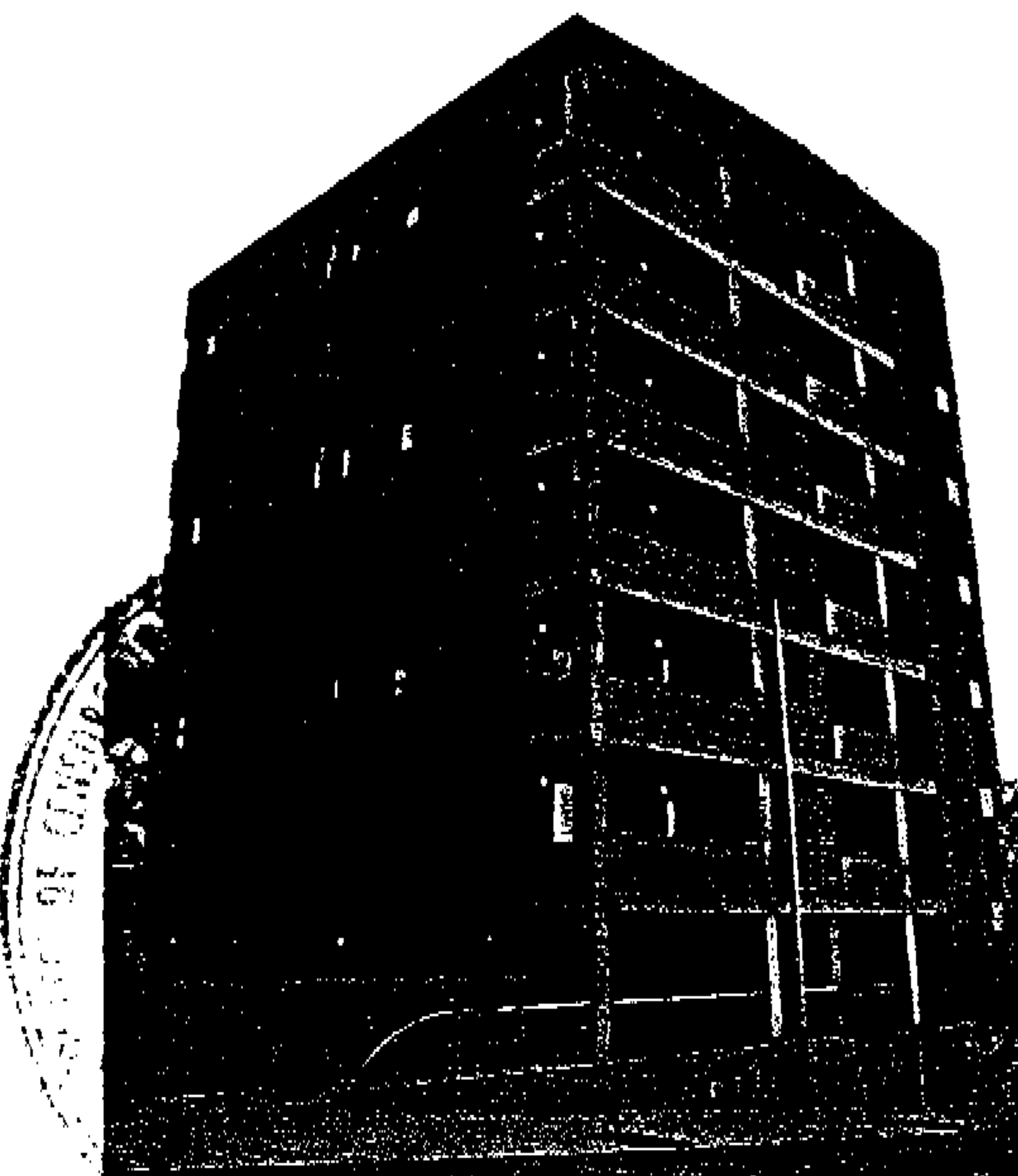
En este sentido pasamos a desarrollar las actuaciones más notables, algunas de ellas derivadas de las acciones iniciadas en ejercicios anteriores. El resumen de actuaciones en curso es el siguiente:

3	Proyectos en ejecución, por un total de	17.719,09 m2 (construidos)
2	Proyecto en proceso de ordenación de suelo	121.665,84 m2 (solar)
2	Proyectos en proceso de calificación de suelo	138.292,96 m2 (solar)

Promociones en curso

El volumen total de promociones en curso, tanto para la venta como destinadas al patrimonio de la compañía para su explotación en régimen de alquiler y teniendo en cuenta las diferentes fases de desarrollo asciende a un total de 17.719,09 m2

Berga (Barcelona)



Durante el pasado ejercicio se entregó la primera fase de la promoción de Berga, desarrollada por nuestra filial BAM 350, Promociones y Servicios, S.L..

De las 42 viviendas de que constaba esta fase, a final de ejercicio se habían vendido 41, restando únicamente por vender una vivienda en planta baja.

Se ha solicitado la correspondiente licencia de obras para iniciar la construcción de la segunda fase, de dimensiones idénticas a la anterior, 42 viviendas de 2, 3 y 4 dormitorios, además de las plazas de aparcamiento en sótano y trasteros bajo cubierta. Con un total de 4.517 m2.

Se prevé iniciar las obras durante el segundo trimestre del ejercicio 2.004.



0H2321726

CLASE 8.^a

Impresión en España

Barcelona, Martí i Molins

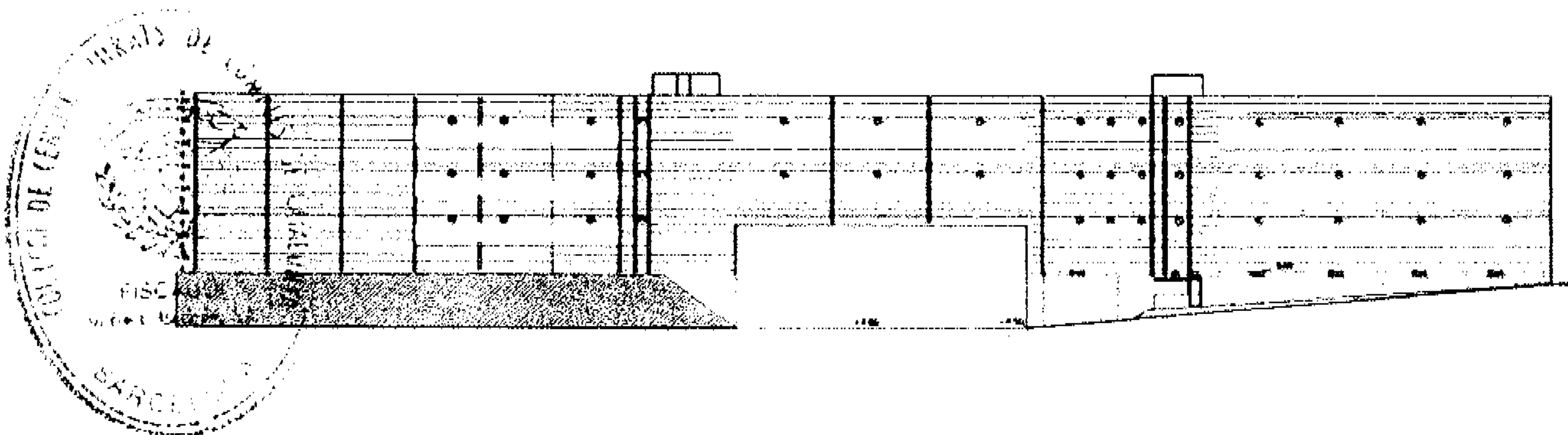


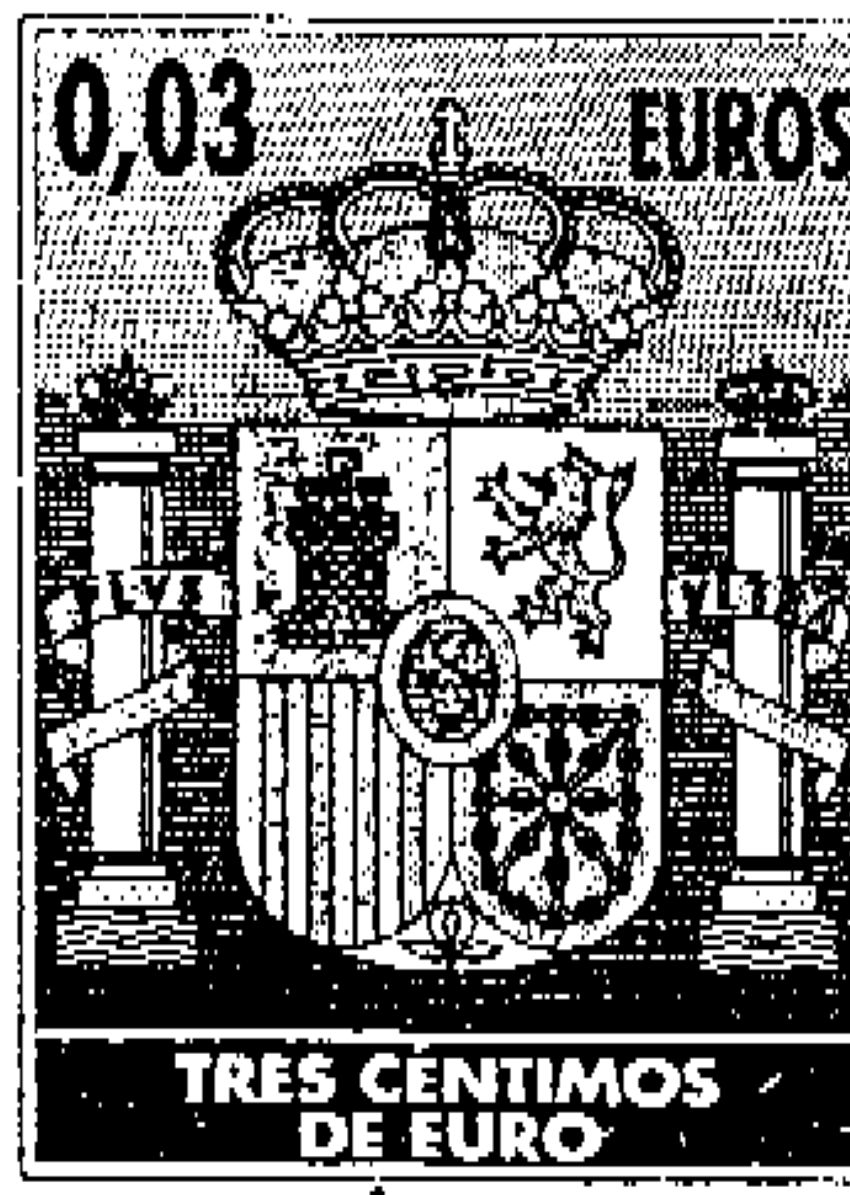
La promoción, situada en la calle Martí i Molins de Barcelona, está destinada a la venta y consta de 12 viviendas de uno, dos y tres dormitorios, así como 3 viviendas unifamiliares con amplias terrazas y jardín. Todo ello representa un total de 2.257,95 m² construidos. La adquisición del solar de 683 m², se realizó en régimen de permuta.

Las obras se iniciaron en el primer trimestre de 2.003 y está prevista la entrega durante el ejercicio 2.005.

Barcelona, Buen Pastor

Solar propiedad de CEVASA, situado en el barrio de Sant Andreu de Barcelona, de una superficie de 12.042,98 m². Durante el pasado ejercicio se iniciaron las obras de construcción. La entrega de la primera fase está prevista para el 15 de julio del 2004 y la segunda fase para mayo del 2005. La construcción representa un total de 10.944,14 M² construidos.





0H2321727

CLASE 8.^a

Esta construcción se desarrolla sobre una parte de una total finca propiedad de CEVASA, restando por edificar 14.662 m².

El Vendrell

Se continúa con el desarrollo urbanístico de los terrenos en El Vendrell, donde el grupo CEVASA cuenta con más de 245.000 m² de. La complejidad y factores que inciden en su ordenación hacen que el proceso de ordenación del suelo tenga un proceso lento. Ante la demora municipal en la aprobación provisional se ha optado por la petición de sub-rogación ante la comisión provincial de urbanismo, de acuerdo con la normativa urbanística vigente, por lo que actualmente estamos a la espera de la aprobación definitiva desde este organismo.

Este proceso deberá culminar en la obtención de los siguientes solares edificables, en metros cuadrados:

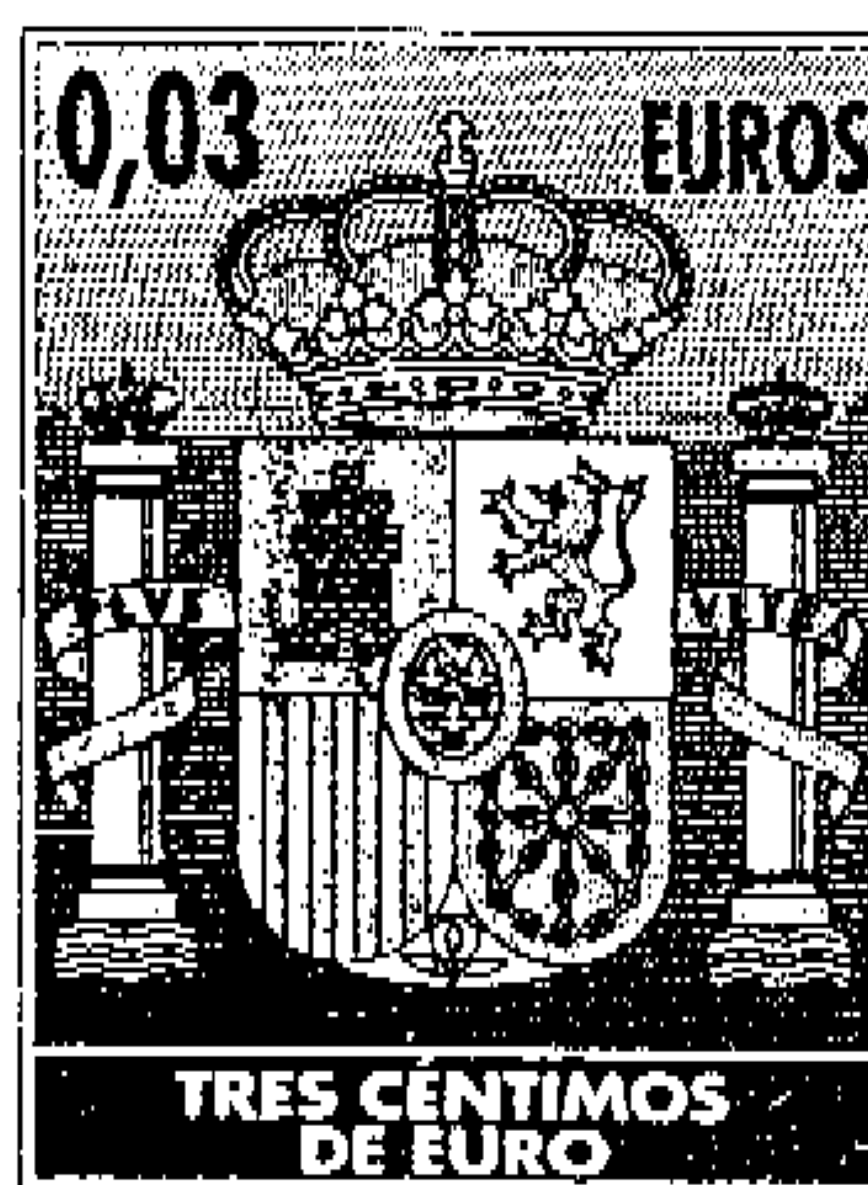
Residencial	72.461
Hotelero	10.000
Comercial	7.107
Complementario	25.800
TOTAL	115.368

Mención especial merece la actuación que desde un punto de vista medioambiental se desarrollará en la zona. Con independencia de la obligación impuesta por parte de la administración, ha sido voluntad de CEVASA elevar el listón para hacer compatible un proyecto urbanístico con el desarrollo de un espacio que sirvan de referencia en materia de integración ecológica, a la que se añadirán criterios de sostenibilidad bioclimática en el concepto urbanístico y arquitectónico.





CLASE 8.^a



0H2321728

La Seu d'Urgell

Nuestra filial Inmobiliaria Madrid-Barcelona, S.A. es propietaria de un solar de 6.297.84 m² en La Seu d'Urgell. A pesar de que ya era apto para solicitar la correspondiente licencia de obra e iniciar la construcción, se ha optado, en colaboración con el Ayuntamiento, en redefinir la ordenación de la zona mediante la elaboración de un Plan Especial. El objetivo de esta reordenación es obtener una mayor ocupación de suelo, así como desarrollar un proyecto arquitectónico y urbanístico de mayor calidad. La iniciativa, enmarcada en la mejora de infraestructuras y servicios de la localidad, que incluye la apertura del aeropuerto y la capitalidad de la zona Pirenaica, pretende hacer un desarrollo pionero en la integración paisajística y arquitectónica, así como dotar a las viviendas de las infraestructuras y servicios necesarios para hacer compatible la vivienda con las nuevas tendencias de teletrabajo.

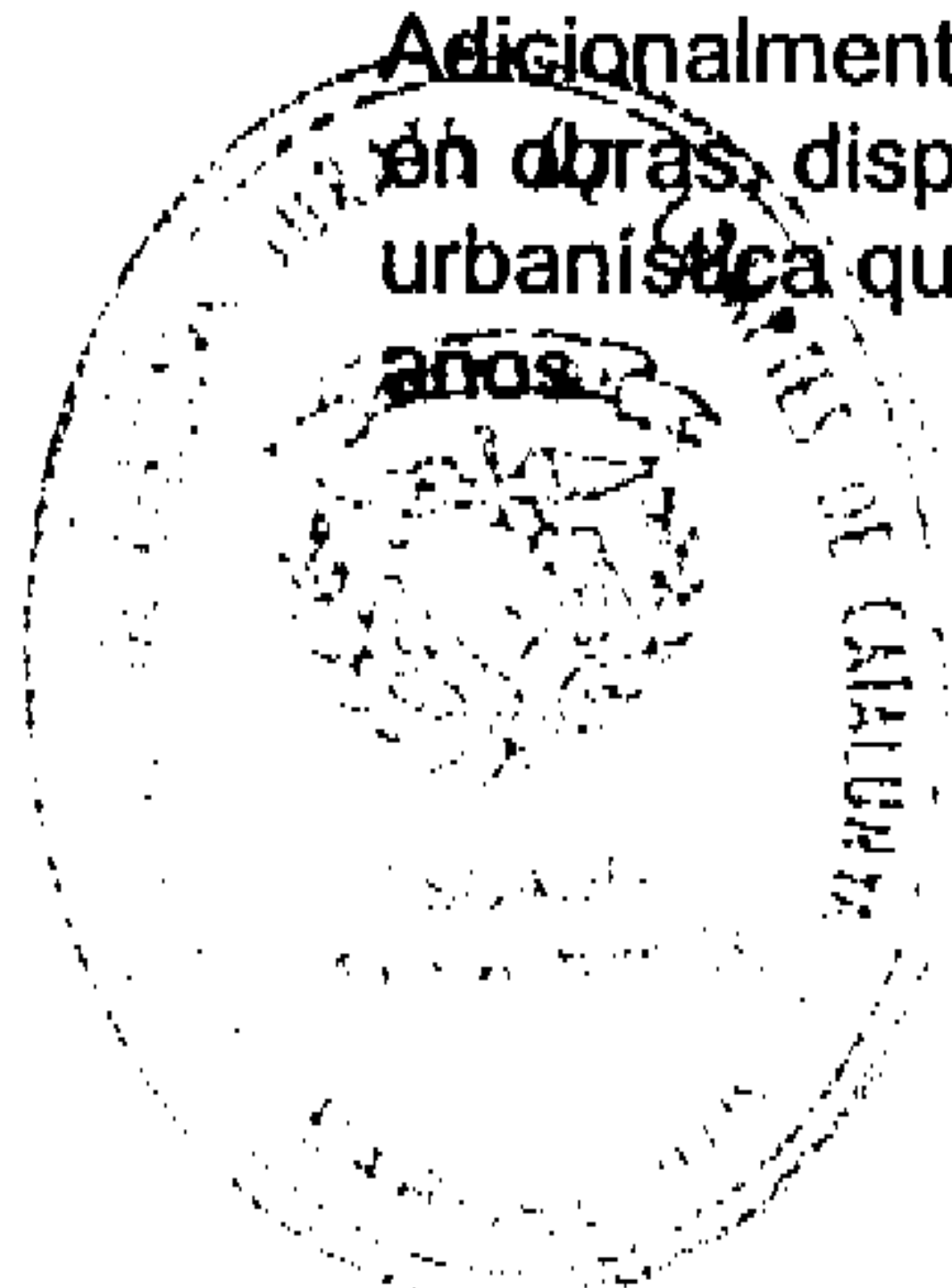
Sant Joan Despi

Durante el pasado ejercicio se presentó ante el Ayuntamiento de Sant Joan Despi un Plan Especial de ordenación del sector, el cual fue denegado por el Ayuntamiento. Dado que la fundamentación de la denegación entendemos que no se ajusta a derecho se ha optado por presentar demanda contencioso administrativa ante el Tribunal Superior de Justicia de Catalunya, proceso que confiamos se resuelva favorablemente a nuestros intereses. En cualquier caso el proceso iniciado cabe esperar que tenga una evolución lenta. Nuestros derechos en este proyectos vienen derivados del convenio suscrito durante el ejercicio 2.002 con los propietarios de un área de 130.000 m² calificados de equipamientos de carácter supra-local en el área metropolitana de Barcelona, concretamente en la localidad de Sant Joan Despi, frente a la nueva ciudad deportiva del F.C. Barcelona.

Barcelona – Buen Pastor

Por último, se han iniciado los trámites para la ordenación de la zona donde están integrados los solares propiedad de CEVASA en el barrio de Buen Pastor, junto a la futura estación intermodal del AVE.

Adicionalmente a la superficie destinada a la construcción de un edificio industrial, actualmente en obras, disponemos de otros 14.662 m² cuyo desarrollo queda vinculado a la transformación urbanística que promueve el Ayuntamiento de Barcelona y que se desarrollará en los próximos años.

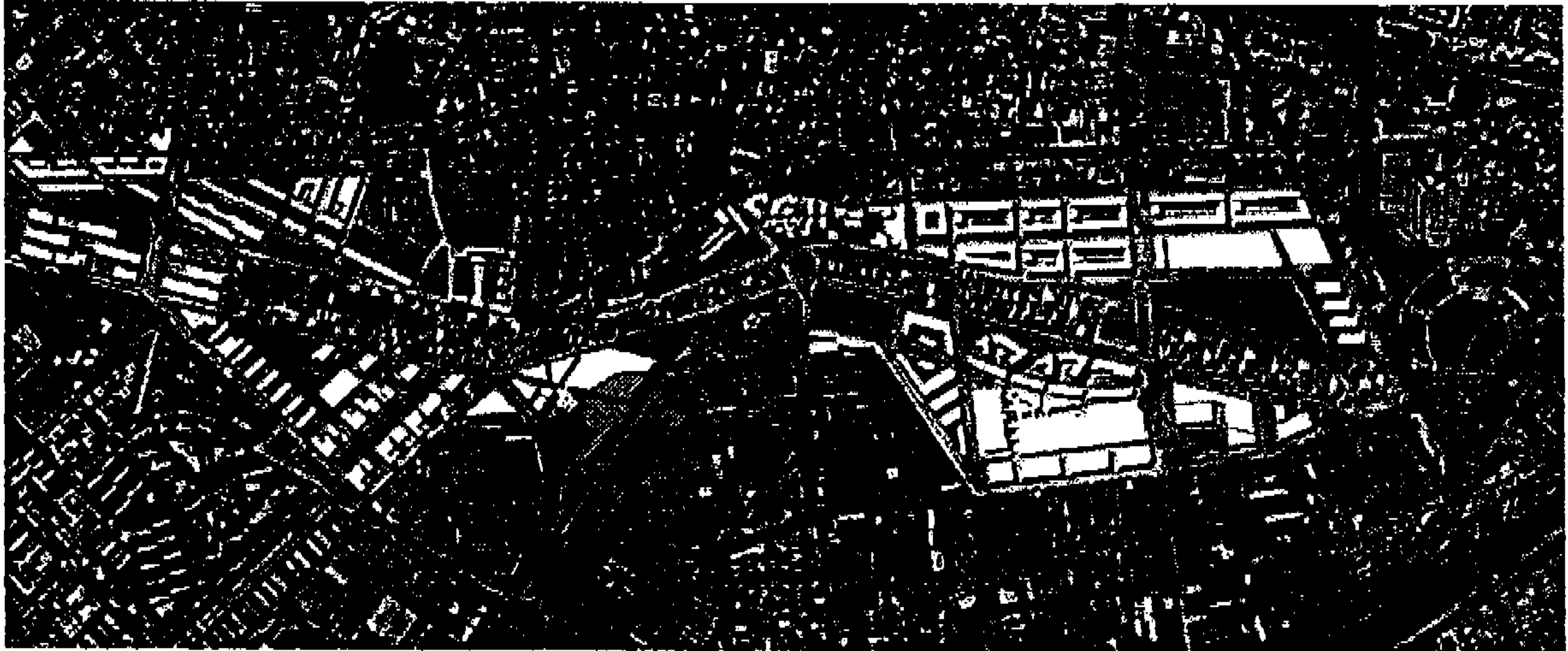




0H2321729

CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



Otras actuaciones

Continúan las acciones encaminadas a la adquisición de suelo para futuras promociones, así como en la mejora continuada de nuestros procedimientos y estructura.

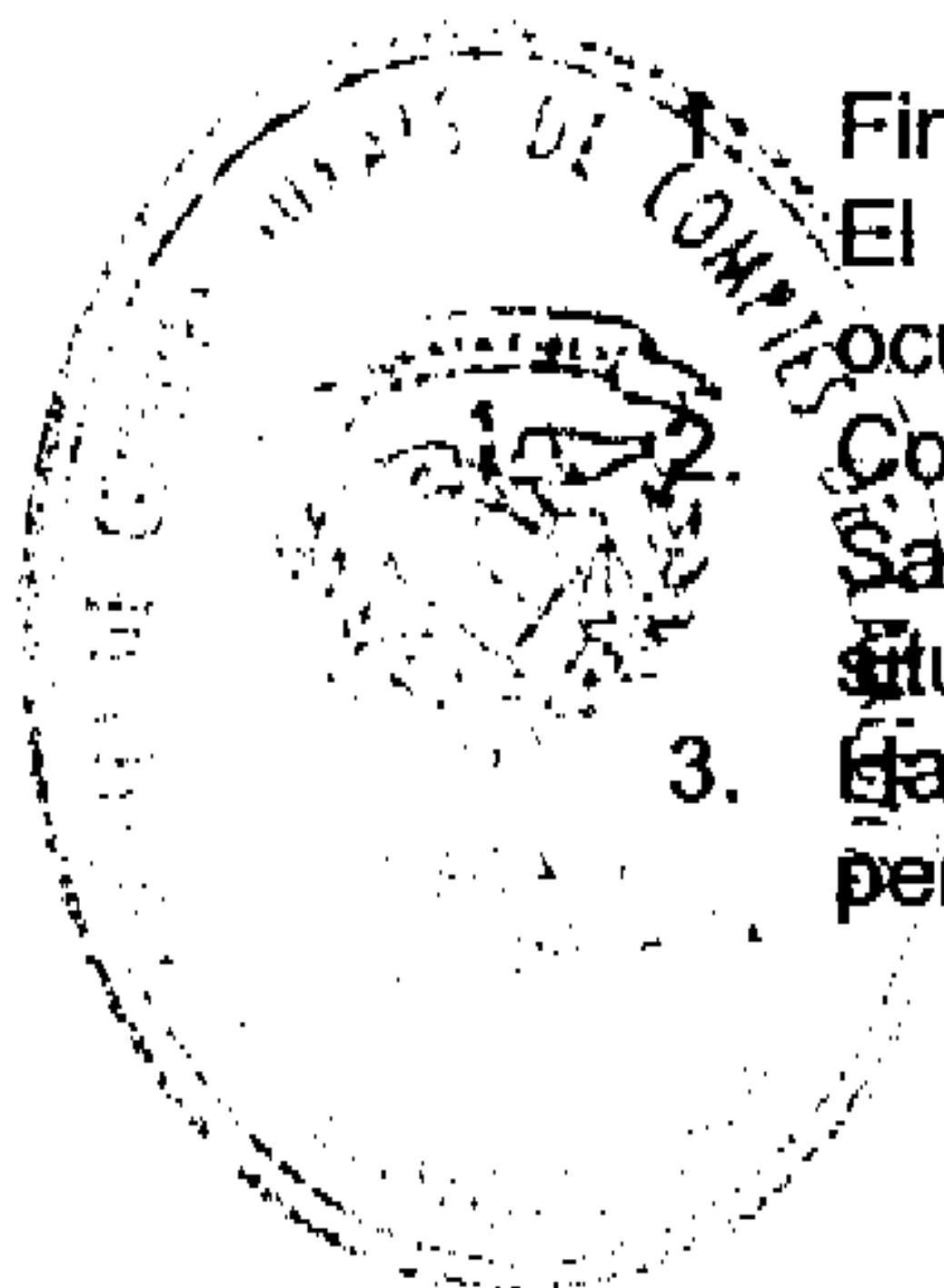
2) RESPONSABILIDAD SOCIAL

Desde hace algunos años, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. contribuye con el 0,7 % de los beneficios líquidos del grupo a obras de carácter social, ayudando a resolver de manera directa algunos problemas que afectan a las personas más desfavorecidas. Además, la Compañía aplica una política de apoyo a iniciativas de sus empleados y patrocina actividades de carácter lúdico-festivo en los barrios en los que se sitúan sus edificios en explotación.

En el año 2.003, la Compañía realizó las siguientes actuaciones:

Finalizó su colaboración en la reforma de un local comercial en el barrio barcelonés de El Raval, que la ONG "Iniciativas de Solidaridad y Promoción" ha destinado a formación ocupacional y socio-educativa de personas con problemas de inserción laboral y social. Colaboró con el Club Natació Sant Andreu, patrocinando la XXV "Cursa Popular de Sant Andreu", que se celebró el día 7 de diciembre en el barrio barcelonés en el que se sitúa nuestro complejo inmobiliario en esa ciudad.

3. Ha apoyado la creación de un equipo de fútbol sala formado mayoritariamente por personal de la Compañía y que participa en competiciones locales.





0H2321730

CLASE 8.^a

3) NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD

Teniendo como objetivo el ofrecer lo antes posible las informaciones financieras de CEVASA y su grupo según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIC-NIIF) adoptadas en el Reglamento Europeo 1606/2002, de 19 de julio y los estándares aprobados por la European Public Real Estate Association (EPRA) para las empresas inmobiliarias cotizadas en los mercados europeos, la Compañía ha adaptado su sistema de información y, desde el 01.01.04, las empresas del grupo CEVASA vienen contabilizando sus operaciones en una doble base: por un lado según señala el PGC y por otro lado según las citadas normas internacionales.

De esta manera y tal y como sucedió cuando se implantó el euro como moneda europea, volvemos a anticiparnos con un año a la fecha de efectiva aplicación de la nueva normativa contable, lo cual nos permitirá cumplir de manera holgada con los plazos establecidos

4) CALIDAD TOTAL

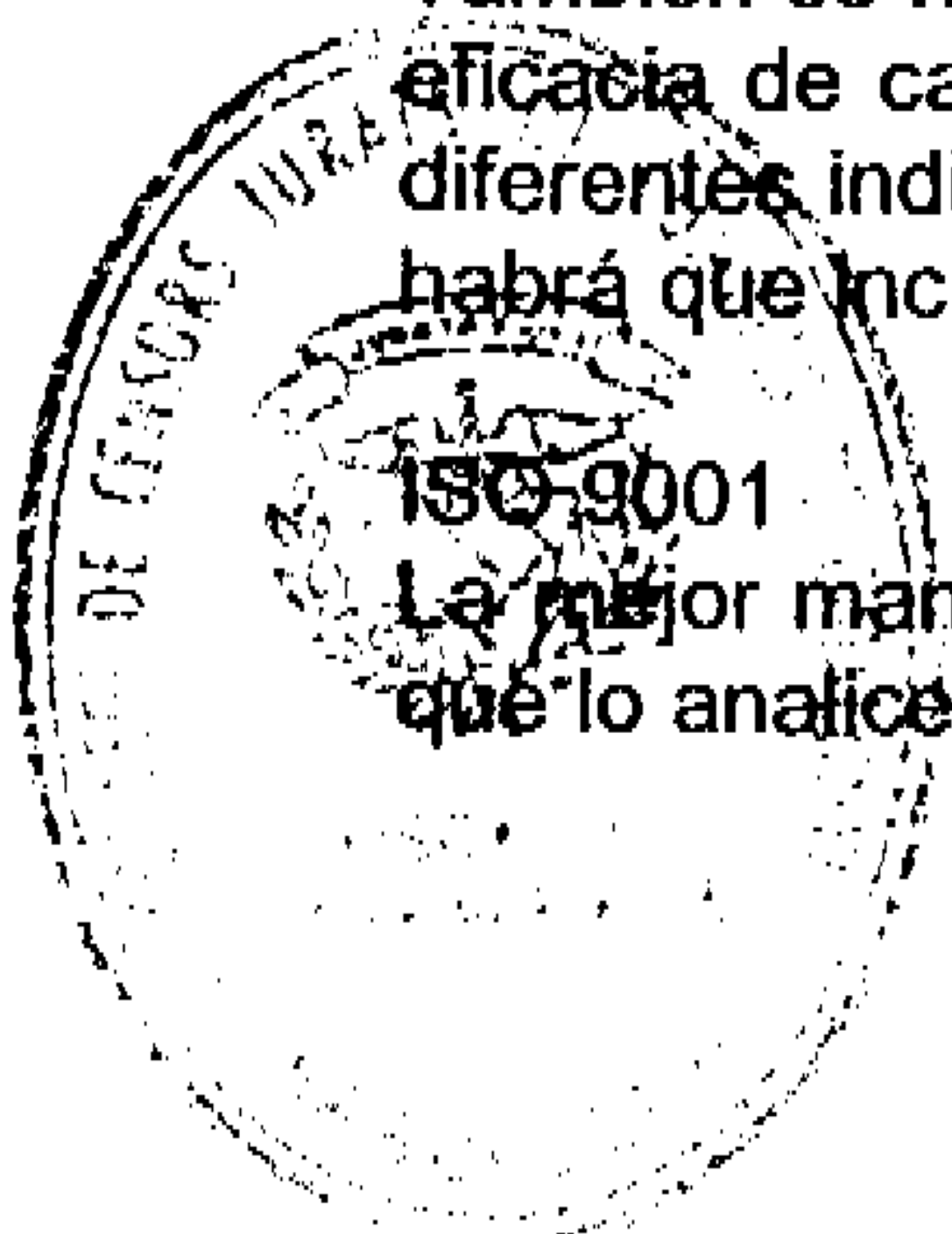
El grupo CEVASA está en crecimiento y una organización moderna en crecimiento debe basarse más en procedimientos claros de trabajo, escritos y consensuados y menos en las particulares formas de actuar de sus directivos e integrantes. Deben existir criterios de uniformidad en la calidad e imagen ofrecida. Además, el control de gestión y una mayor facilidad en la implantación de nuevos negocios exigen disponer de tales procedimientos.

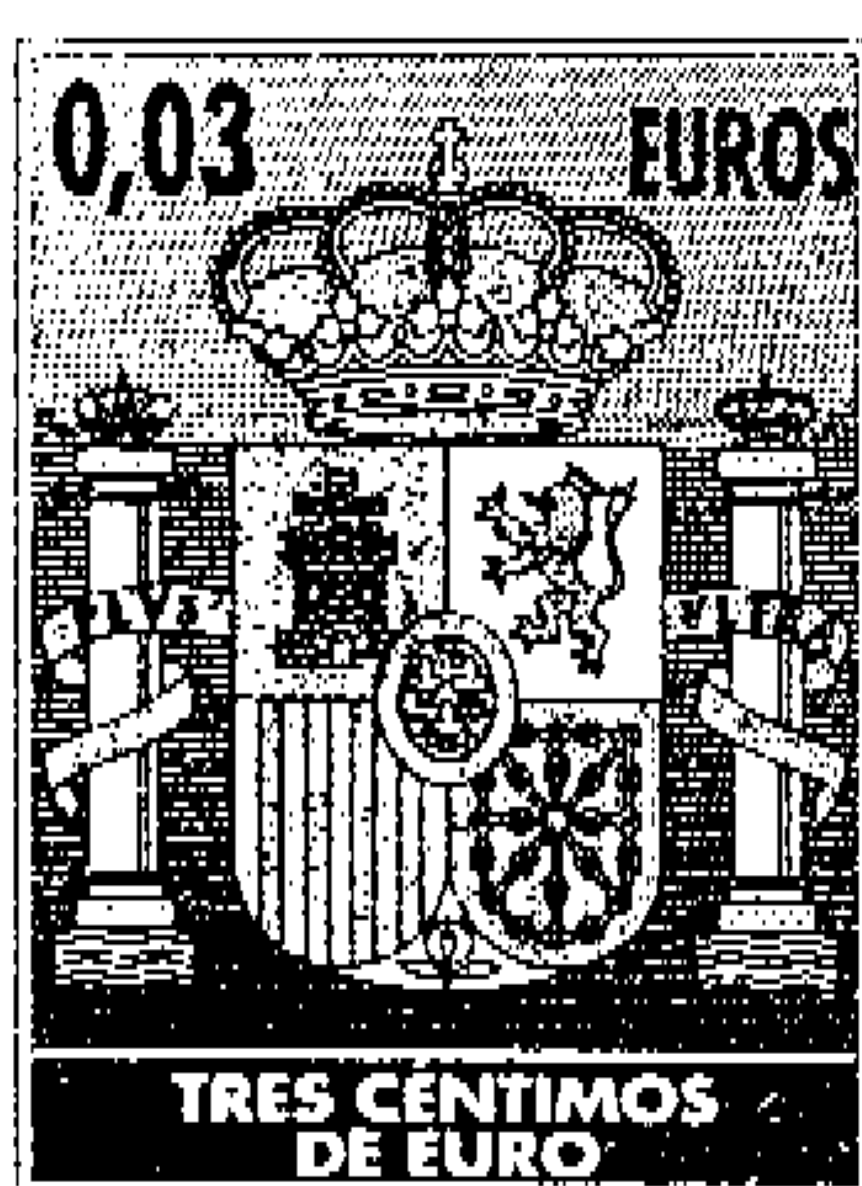
Por tanto, el crecimiento de La Compañía está, en este punto, dirigido y sustentado sobre una clara organización y una identificación de los principales procesos que se desarrollan en la misma, en especial aquellos que trascienden la estructura vertical departamental.

La gestión por procesos se apoya en una total participación por parte de la plantilla. Se ha formado en CEVASA un comité de personas que se identifica con algunos de los miembros de su dirección. Este comité tiene como misión dirigir la implantación y consensuar los procesos propuestos como mejora de los que se desarrollan en la empresa. También se ha nombrado una persona de la organización que dirige e impulsa los trabajos, recogiendo las propuestas de mejora de la plantilla, su análisis y propuesta al Comité mencionado.

También se ha diseñado una metodología para verificar el cumplimiento de los parámetros de eficacia de cada proceso, con el fin de realizar un seguimiento de objetivos. Aquí utilizamos diferentes indicadores que nos permiten localizar los puntos susceptibles de mejora en los que habrá que incidir.

La mejor manera de garantizar que una empresa trabaja con calidad es implantar un sistema que lo analice, lo procese y lo garantice.





0H2321731

CLASE 8.^a

1.000.000.000

En materia de calidad, los principales conceptos y terminología adoptados por la normativa internacional están incluidos en las normas ISO, que incluyen principios, modelos y orientaciones para la implantación en las empresas de sistemas de gestión de la calidad, que integran los siguientes elementos: la planificación, el control, el aseguramiento y la mejora de la calidad. Entre las muchas normas existentes, cabe destacar la ISO 9001 que tiene por objetivo, mediante requisitos, el cumplimiento del control de los procesos y la eficacia, y es un modelo internacional para el aseguramiento de la calidad en el diseño, el desarrollo, la producción de servicios, la instalación y el servicio postventa en empresas de servicios.

Desde CEVASA vamos a solicitar la certificación de calidad ISO 9001 para los dos negocios inmobiliarios del grupo, que son:

- * Gestión inmobiliaria.
- * Promoción inmobiliaria.

La actividad de gestión hotelera ya cuenta con este certificado y además con el certificado en el sistema A.R.C.P.C. que asegura la calidad alimentaria en restauración. Esto ha sido un hito importante en nuestro hotel Cabo Cervera, reconocido extremadamente por el alto nivel de calidad que ofrece en todos sus servicios, lo que sirve como referente para los trabajos que se están realizando en las otras dos áreas de negocio.

Con todo ello buscamos que la Compañía sea reconocida a todos los niveles, con un mejor servicio, si cabe, que el actual, que esté mejor organizada y estructurada, de lo que se beneficiarán tanto nuestros clientes como nosotros mismos.

5) TRANSPARENCIA Y GOBIERNO CORPORATIVOS, ADAPTACION A LA NUEVA LEGISLACION

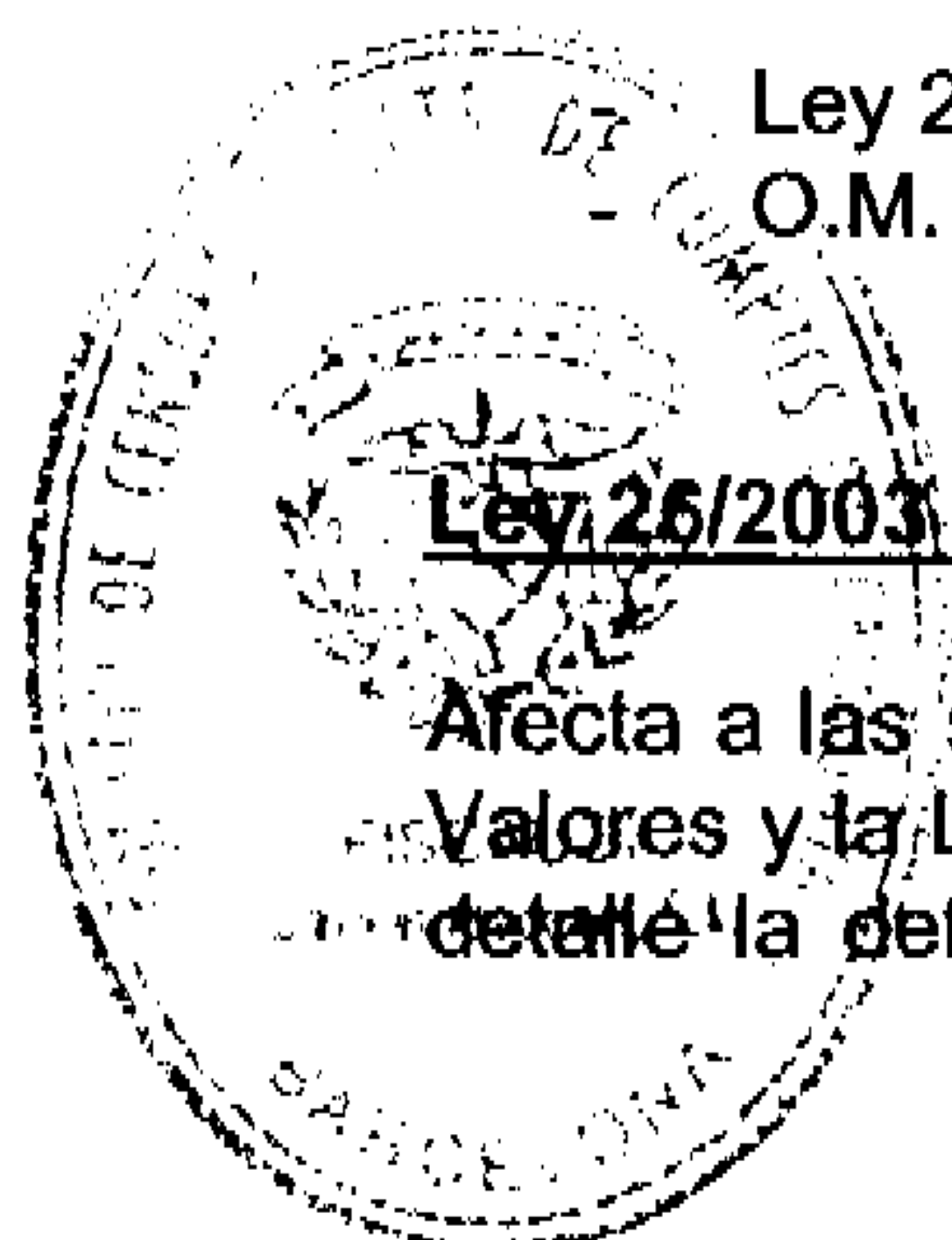
Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. cumple estrictamente con los nuevos estándares en cuanto a información y gobierno corporativo. Así, tras la ley 44/2002, la Compañía actualizó el código de conducta que afecta al personal con acceso a información privilegiada y también ha creado tres Comités de Consejo de Administración: el Comité de Estrategia e Inversiones, el Comité de Auditoría y el de Nombramientos y Retribuciones, cada uno con funciones específicas y específicos reglamentos de funcionamiento.

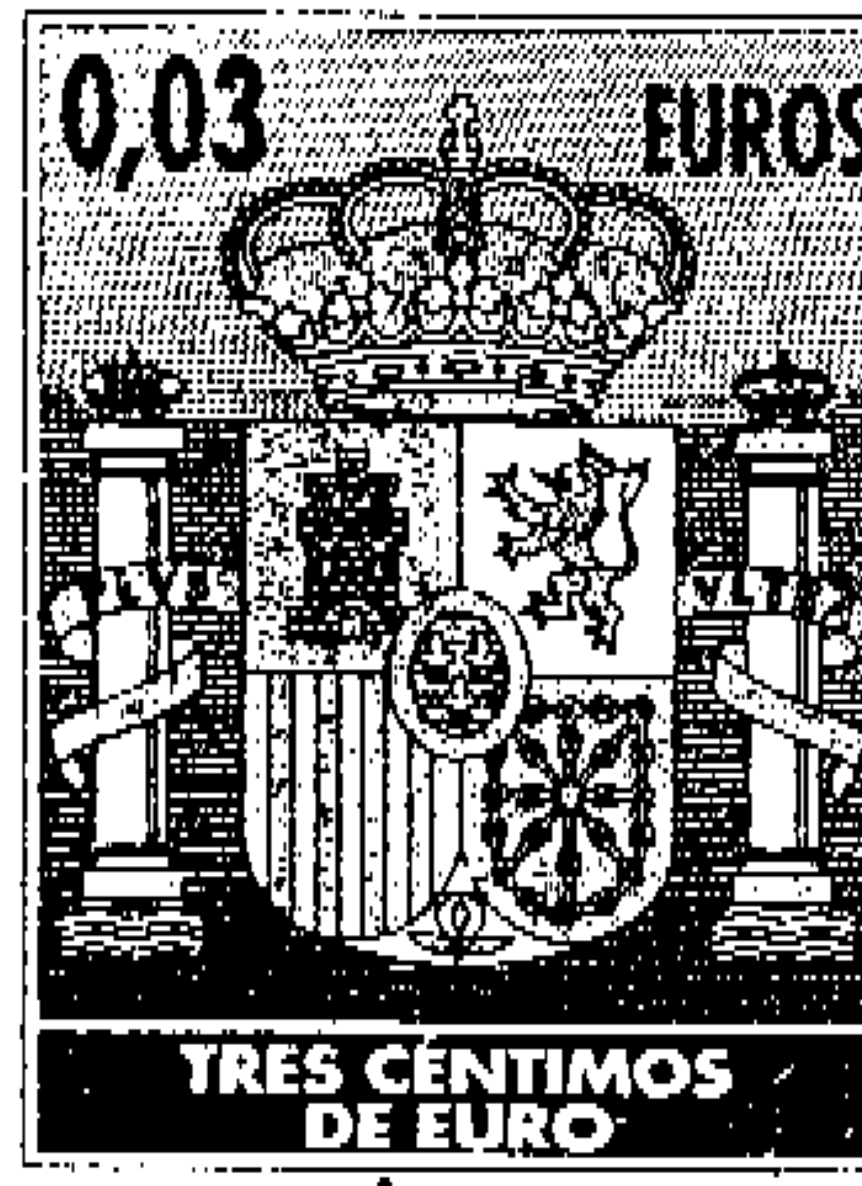
Durante el año 2.003 y en materia de gobierno e información corporativos han aparecido dos nuevas disposiciones:

Ley 26/2003 de 17 de julio
O.M. ECO/3772/2003, DE 26 de diciembre.

Ley 26/2003 de 17 de julio

Afecta a las sociedades cotizadas e introduce modificaciones en la LSA, Ley del Mercado de Valores y la Ley del IS, en la línea de potenciar los deberes de información, regular con mayor detalle la definición y régimen de deberes de los administradores y obliga a dotarse de un





0H2321732

CLASE 8.^a

conjunto de mecanismos en materia de gobierno corporativo, en especial en lo que afecta a las Juntas generales.

Las principales novedades de esta ley y la repuesta de CEVASA son los siguientes:

- "Pactos parasociales": Obligación de comunicación a la CNMV, publicación como hecho relevante y publicación en el Registro Mercantil.
- Junta general: Obligación de elaborar un reglamento de funcionamiento. Comunicación del mismo a la CNMV e inscripción en el RM.
- Limitación de la representación en los administradores de los accionistas en lo que se refiere a ciertos temas.
- Refuerzo de la obligación de informar en la memoria anual de las operaciones entre los administradores y la sociedad.
- Refuerzo de la limitación de comunicar información privilegiada.
- Consejo de Administración: Obligación de redactar un reglamento de régimen interno y de funcionamiento del mismo. Comunicación a la CNMV.
- Obligación de incorporar en la memoria un informe anual de gobierno corporativo. Obligación de comunicarlo también como hecho relevante. Se regula su contenido mínimo.
- Instrumentos de información: Debe poder facilitarse la información a que se obliga a las sociedades cotizadas por medios informáticos o telemáticos. Obligación de disponer de una página Web en la que difundir las informaciones relevantes y atender el derecho de información de los accionistas.
- Junta general: Deben ponerse los medios para que los accionistas puedan ejercitar o delegar el derecho de voto mediante correspondencia postal, electrónica o cualquier otro medio de comunicación a distancia.
- Derecho de información de los accionistas: Se reglamenta al detalle la forma de ejercitarlo antes y durante la junta general. Obligación de respuestas por escrito cuando así se solicitan.
- Administradores: Se legisla sobre los deberes de diligente administración, deberes de fidelidad, deber de lealtad, deber de secreto.
- Se detallan qué se considera por "personas vinculadas".
- Responsabilidad de los administradores.

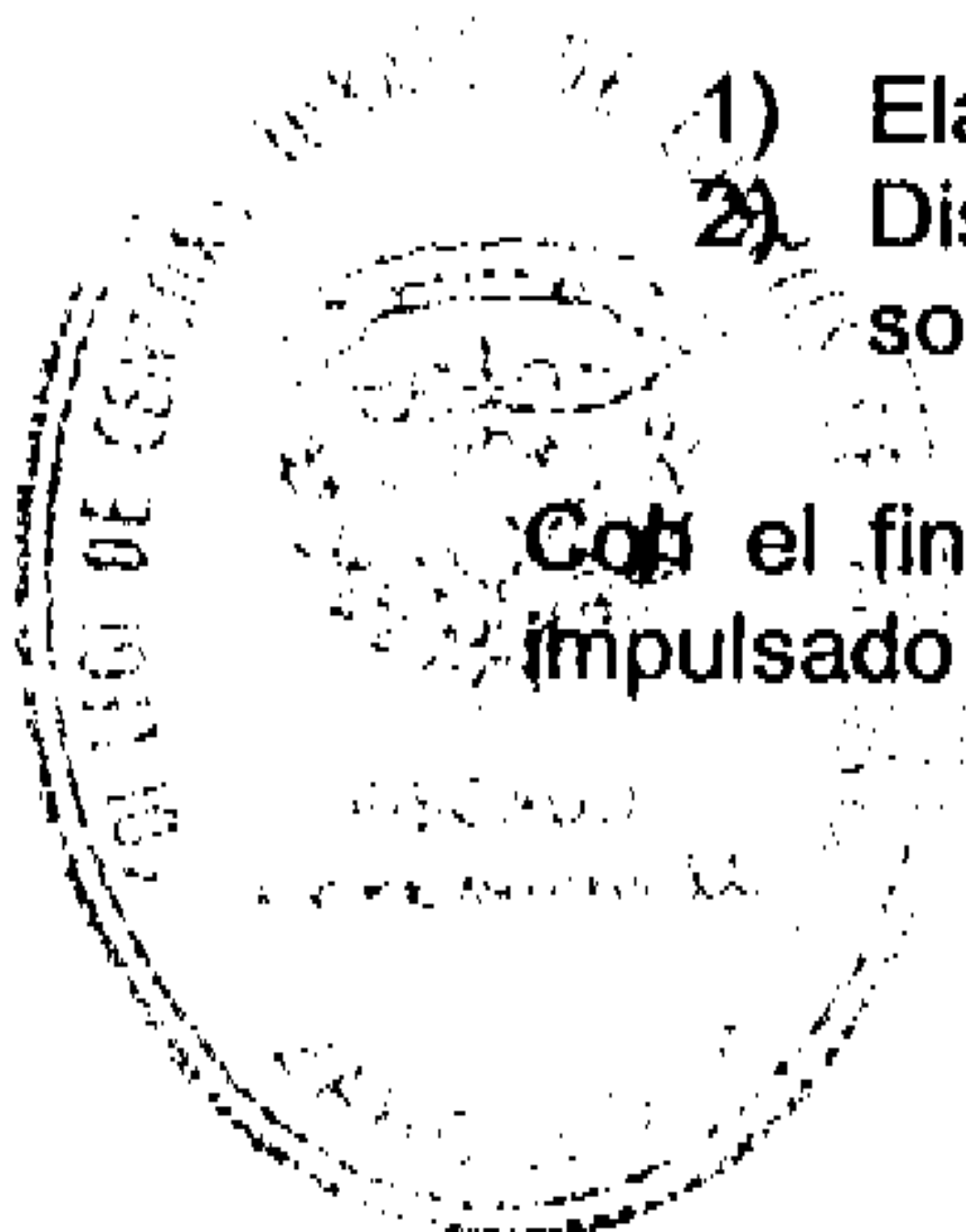
ORDEN ECO/3722/2003 de 26 de diciembre

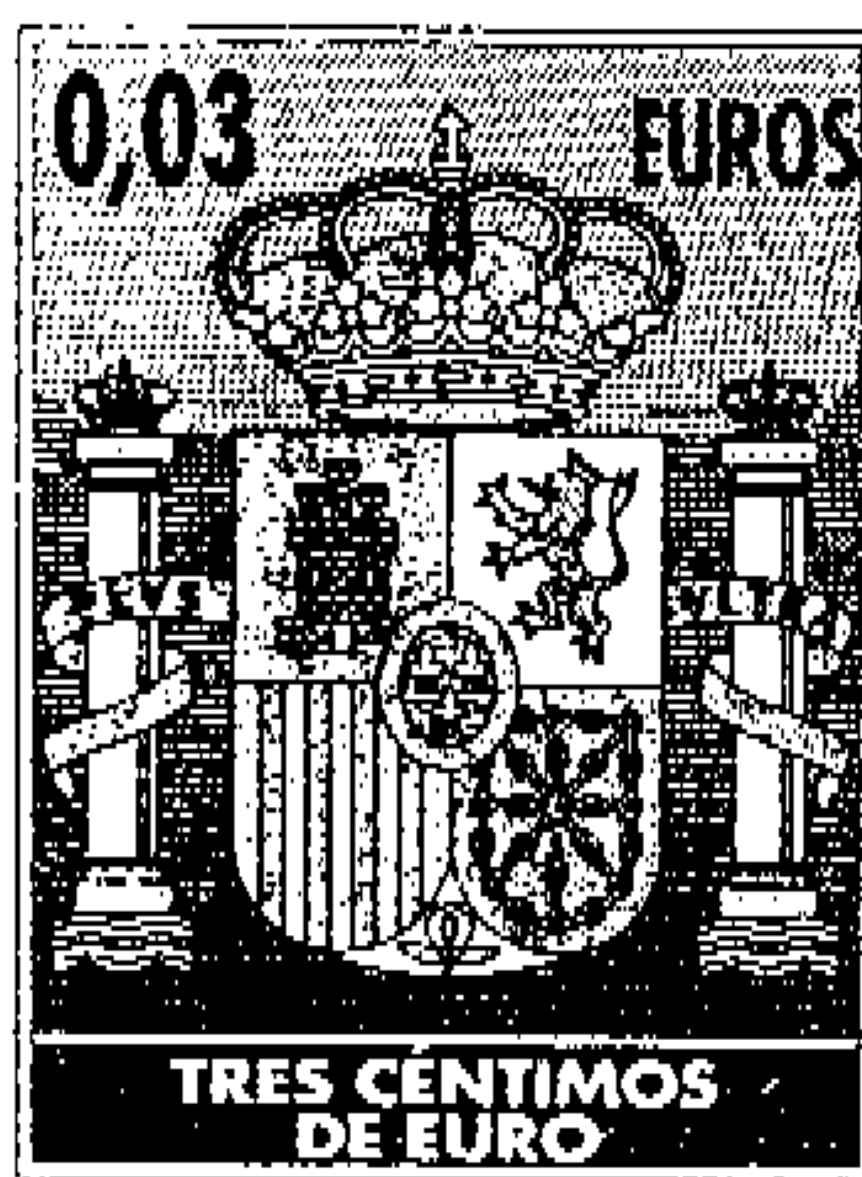
Se ponen en marcha algunas de las medidas contempladas en la Ley 26/2003.

Regula los contenidos mínimos respecto a la obligación de las sociedades cotizadas de:

- 1) Elaborar un informe anual de gobierno corporativo
- 2) Disponer de una página web con informaciones económico-financieras y relevantes sobre la sociedad.

Con el fin de dar respuesta a estas nuevas normativas, el Consejo de Administración ha impulsado las siguientes acciones:





0H2321733

CLASE 8.^a

- 1) Ha modificado el contenido de la web de cevasa www.cevasa.com con el fin de desarrollar todos los contenidos exigidos por al ley, dando especial respuesta al derecho de información que la ley reconoce a todos nuestros accionistas.
- 2) En la primera junta general que se celebre dentro del año 2.004 va a someter a aprobación y ratificación de la Junta, un reglamento de funcionamiento aplicable en la celebración de Juntas generales y el Reglamento de funcionamiento del Consejo de Administración.
- 3) Ha redactado un informe de gobierno corporativo que, por primera ver, se incluye dentro de la documentación que integra el Informe Anual 2.003.
- 4) A través de su secretaría, el Consejo de Administración esta impulsando la realización de todas las adaptaciones que se precisan para cumplir con los nuevos requisitos legales y viene haciendo un especial seguimiento a los trabajos que desde instancias oficiales se vienen haciendo en materia de ejercicio telemático o mediante la web, de los derechos de asistencia, representación y voto en las Juntas generales, con el fin de redirigir las adaptaciones tecnológicas que deben hacer ello posible en esta Compañía.

6) POLITICA DE DIVIDENDOS Y EVOLUCION BURSATIL DE LAS ACCIONES

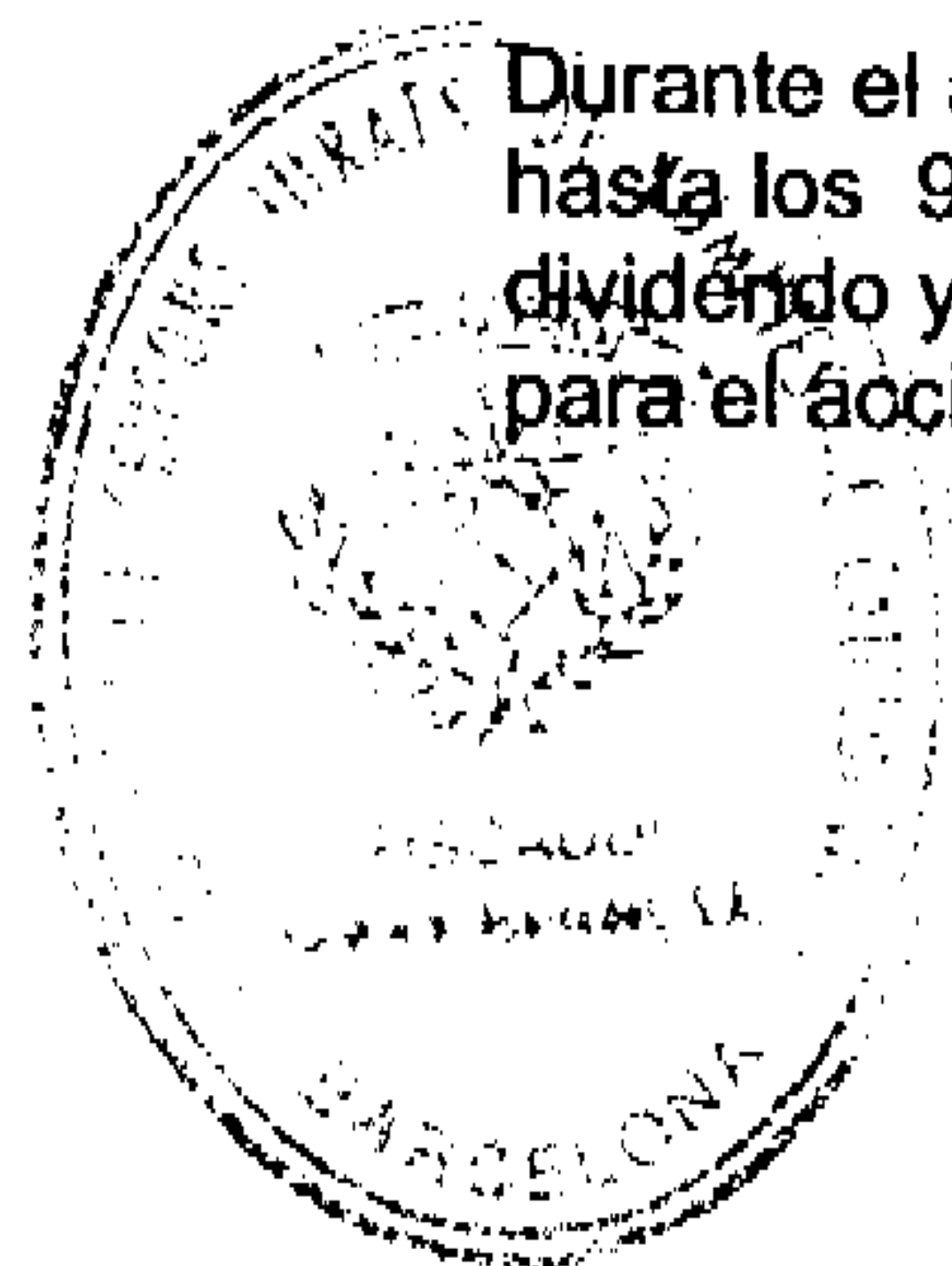
El Consejo de Administración de esta sociedad considera que la retribución por dividendo a los accionistas debe ir paralela a la generación de valor de los negocios en los que operamos, manteniendo siempre que sea posible un elevado pay-out con regularidad y continuidad.

El Consejo de Administración propondrá repartir en concepto de dividendo y con cargo a los resultados del ejercicio 2.003, un importe equivalente al 15 % sobre el valor nominal de las acciones en circulación,. Esto supone un pay-out del 66,8 %.

Los dividendos repartidos por la sociedad desde el 01-01-03 has sido los siguientes:

Tipo	Fecha de pago	Bruto	Neto
A cuenta 2003	27/01/2003	0,40€	0,34 €
Complementario 2003	08/07/2003	0,51595903€	0,07739385€
A cuenta 2004	12/01/2004	0,40€	0,34€

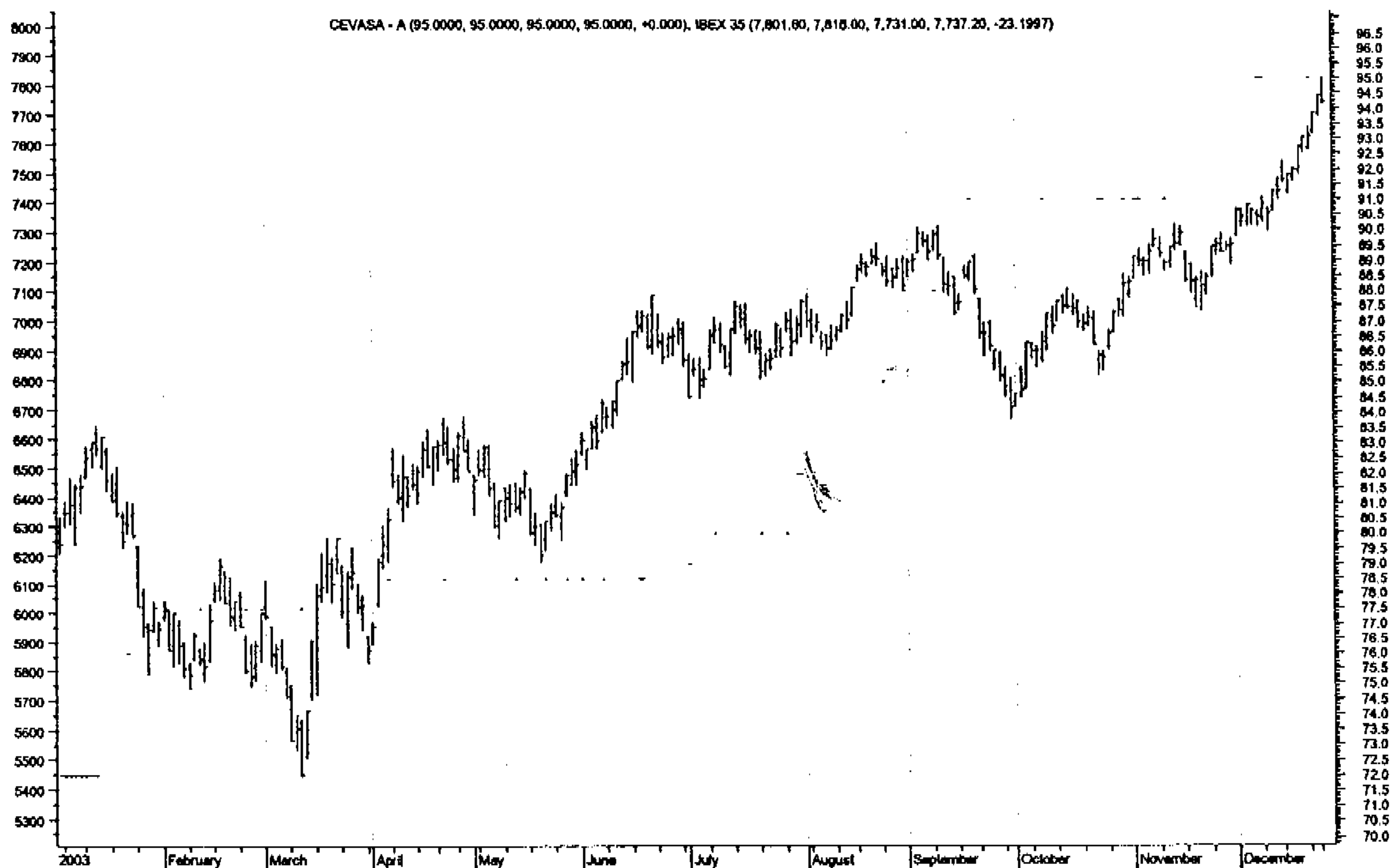
Durante el año 2.003, el precio de las acciones CEVASA ha subido un 30,14 %, desde los 73 € hasta los 95 € con que cerró el año. Si a ello añadimos los importes percibidos en concepto de dividendo y las acciones gratuitas que resultaron del último aumento de capital, la rentabilidad para el accionista en el año 2.003 fue del 33,22 %.





0H2321734

CLASE 8.^a



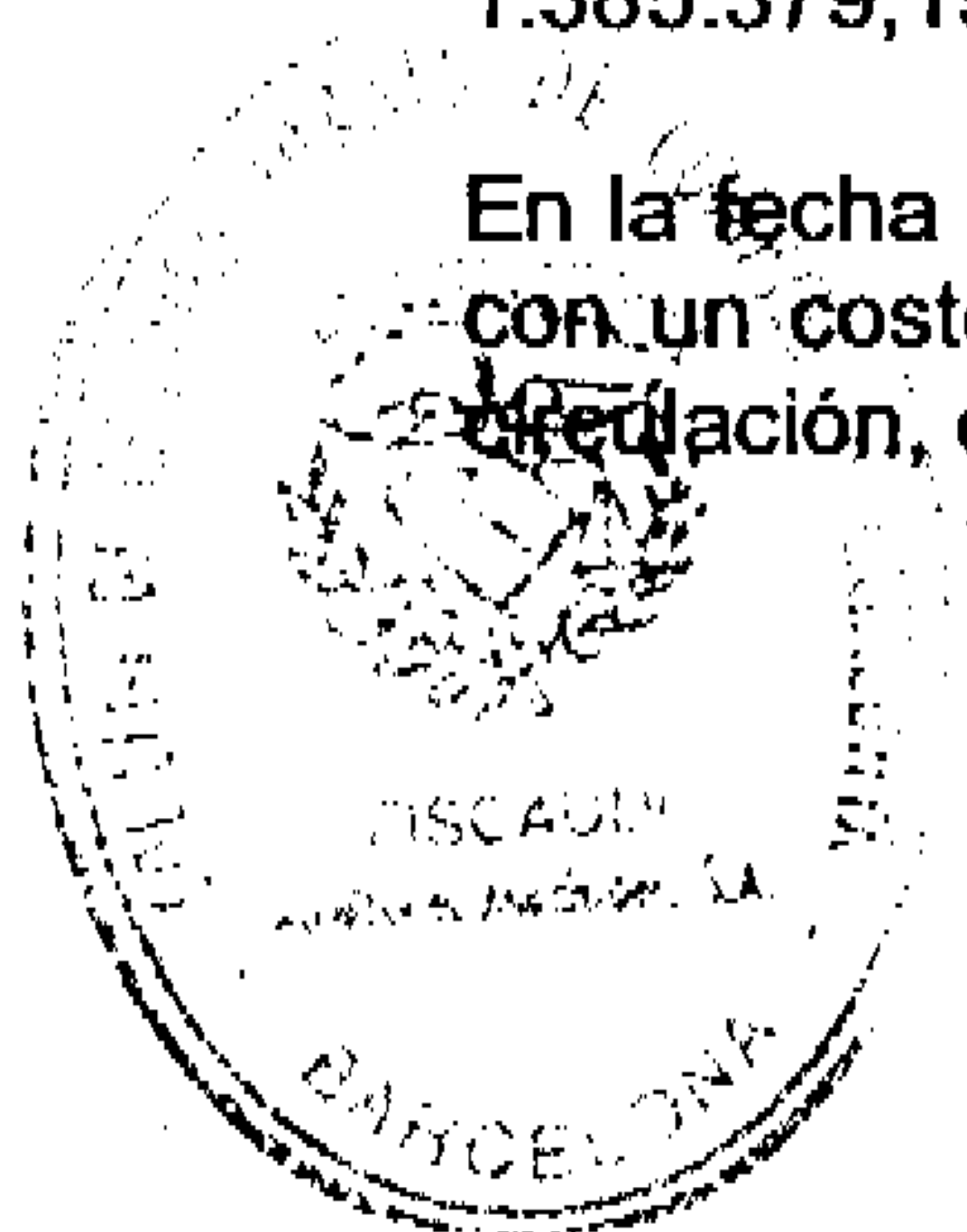
7) AUTOCARTERA

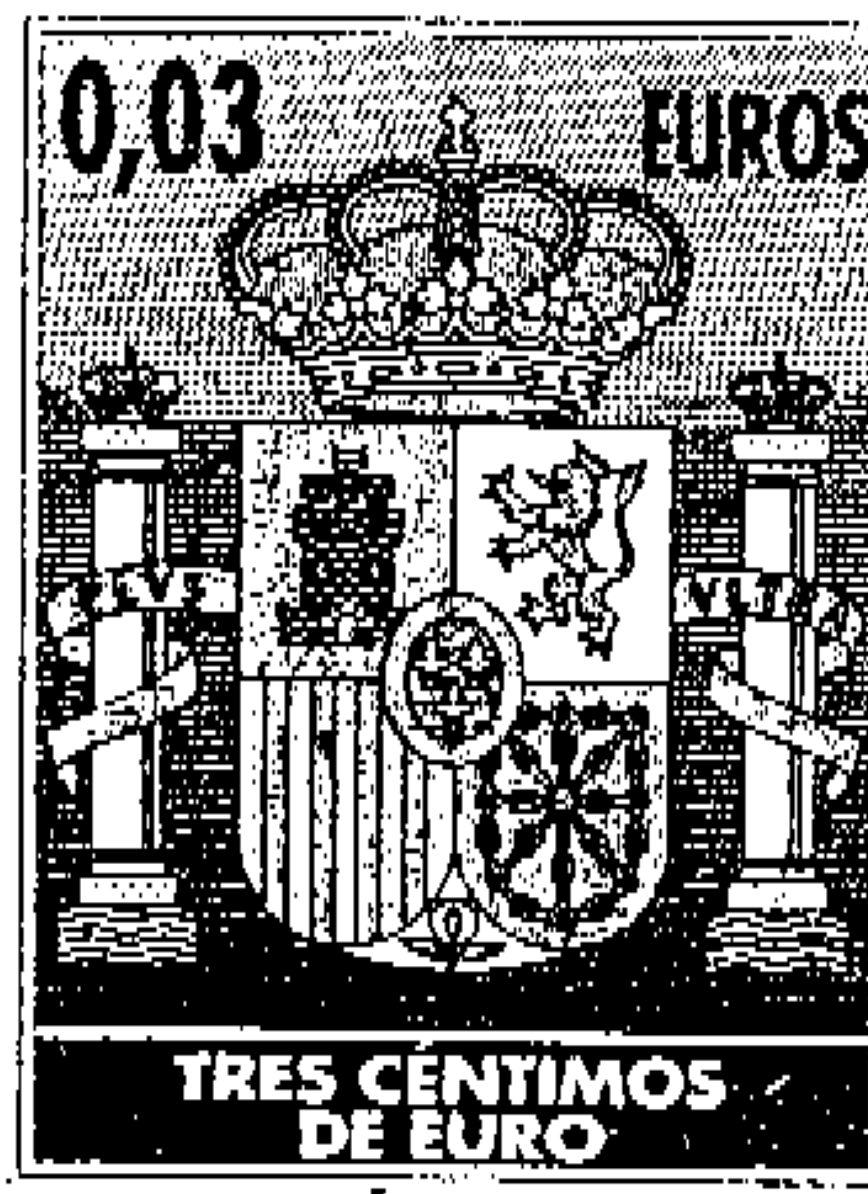
El Consejo de Administración está autorizado por la Junta general de accionistas para poder adquirir acciones de CEVASA hasta un máximo de 50.000, a un precio que se encuentre en una banda del 10 % por arriba o por debajo de la cotización en la fecha de la adquisición.

Hasta la fecha y haciendo uso de la citada autorización, CEVASA ha realizado operaciones con acciones propias, adquiriendo en términos netos durante el año 2.003 un total de 1.760 acciones, por un total de 122.477,24 €, lo que supone un cambio medio por acción de 77,19 € por acción.

Al cierre del ejercicio 2.003, la autocartera era de 23.100 acciones, con un coste total de 1.385.379,15 €.

En la fecha de redacción de este informe, se tienen en autocartera un total de 22.750 acciones, con un coste total de 1.364.388,53 euros, lo que supone un 1,74 % del total de acciones en circulación, que no supera el máximo legal del 5%.



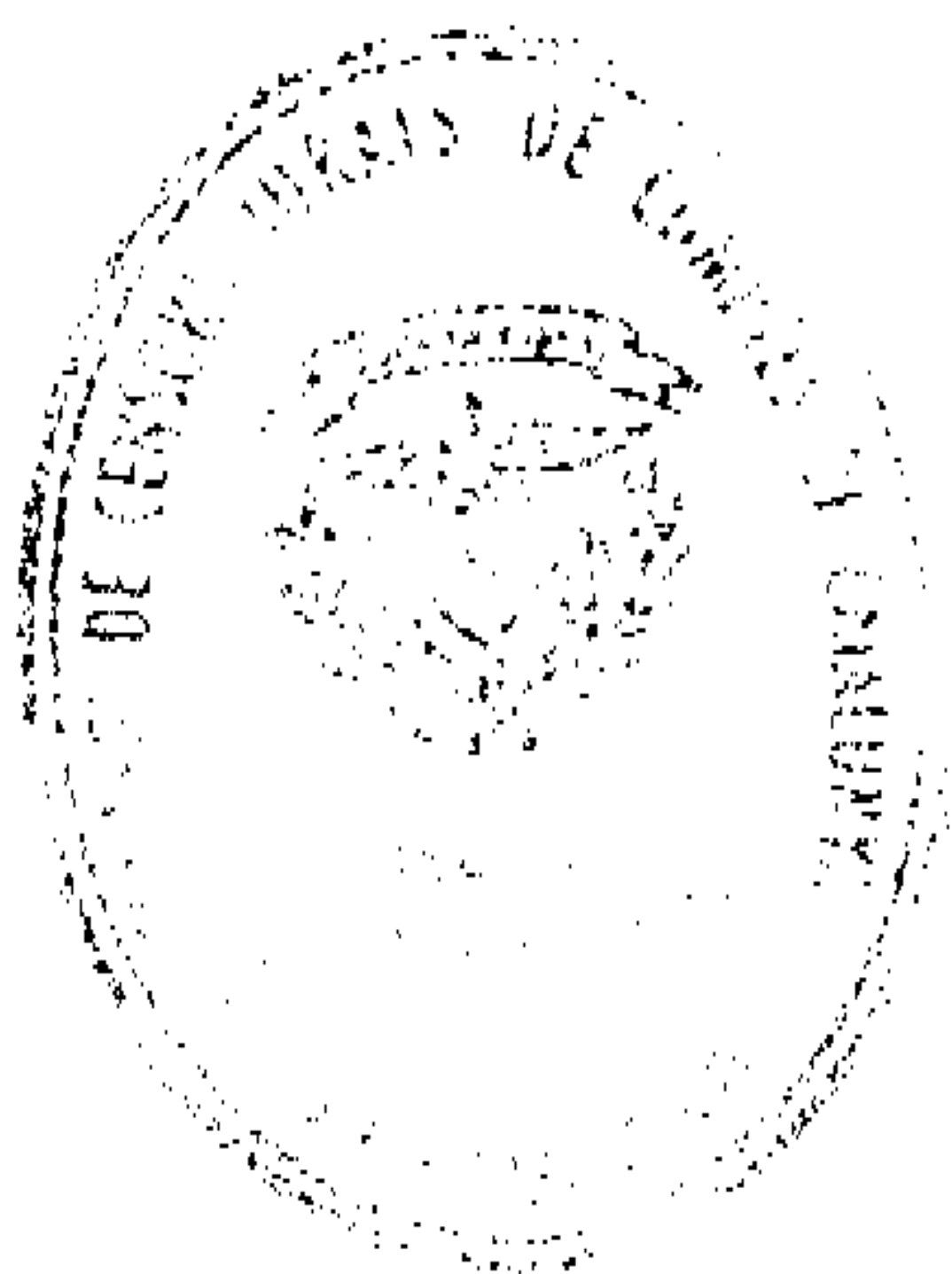


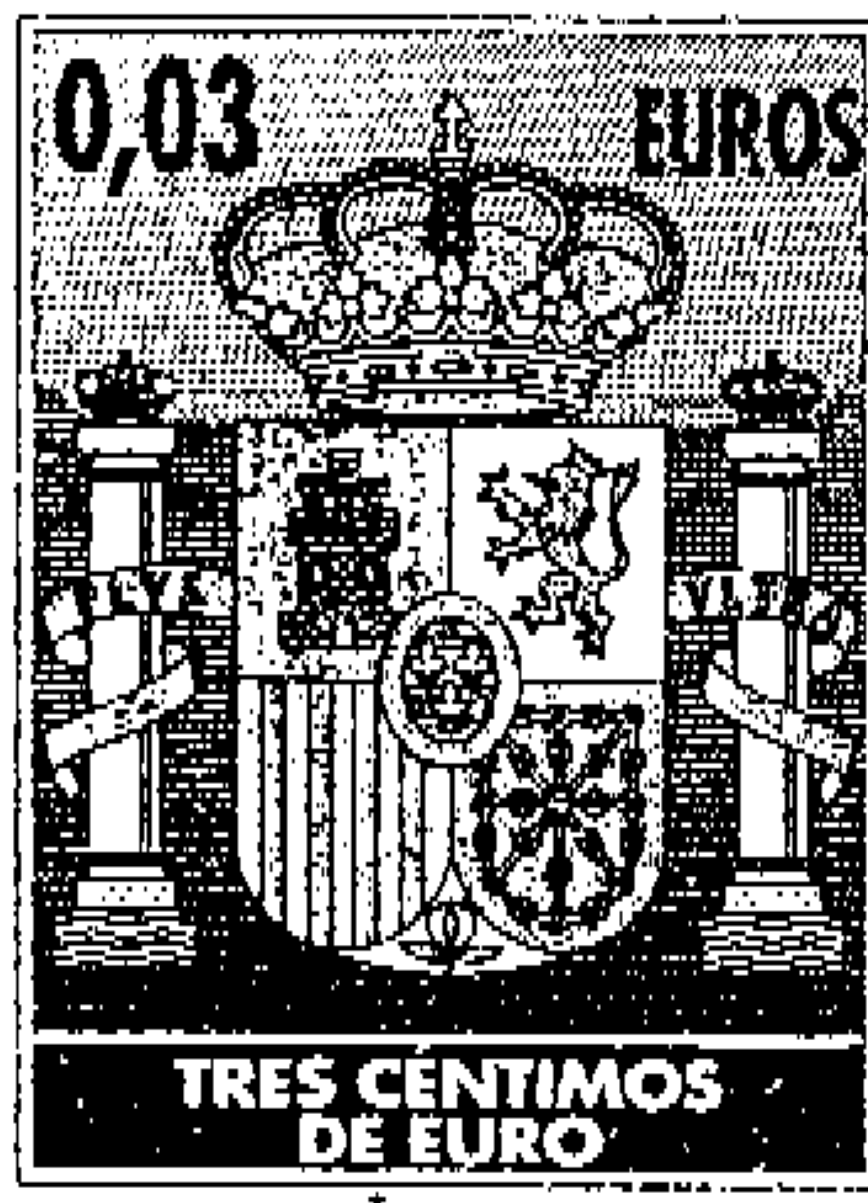
0H2321735

CLASE 8.^a
[Faint text below]

8) OPERACIONES SOCIETARIAS

En ejecución de los acuerdos de la pasada Junta general de accionistas de 26 de junio de 2.003, se ha materializado el aumento de capital que se acordó, en 110.172€, mediante la emisión de 18.362 acciones nuevas de valor nominal 6 € cada una, totalmente desembolsadas contra la cuenta "Prima de Emisión de Acciones" y asignadas gratuitamente a los accionistas de la Sociedad.

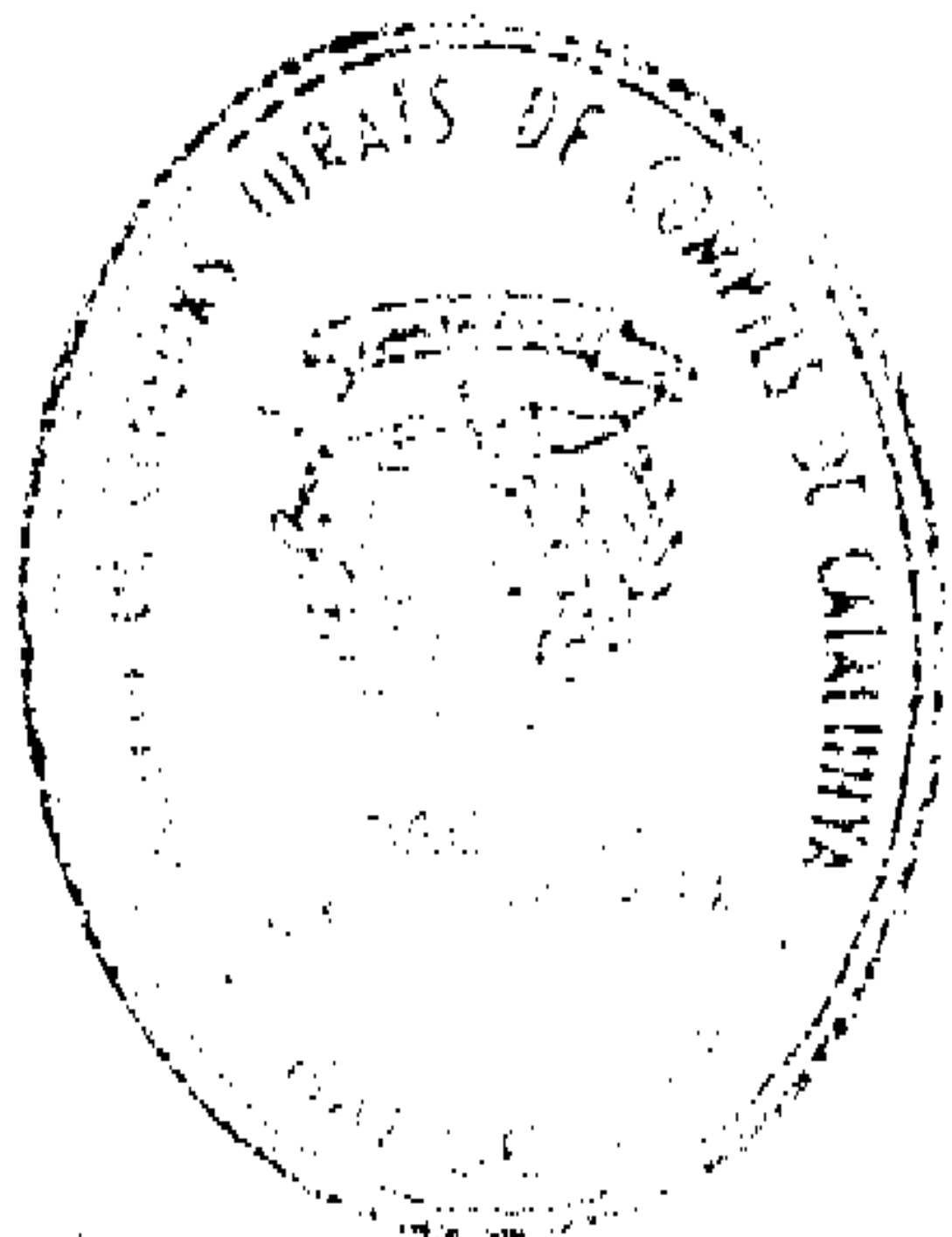




0H2321736

CLASE 8.^a
Escribir el número de la clase

Cuentas Anuales



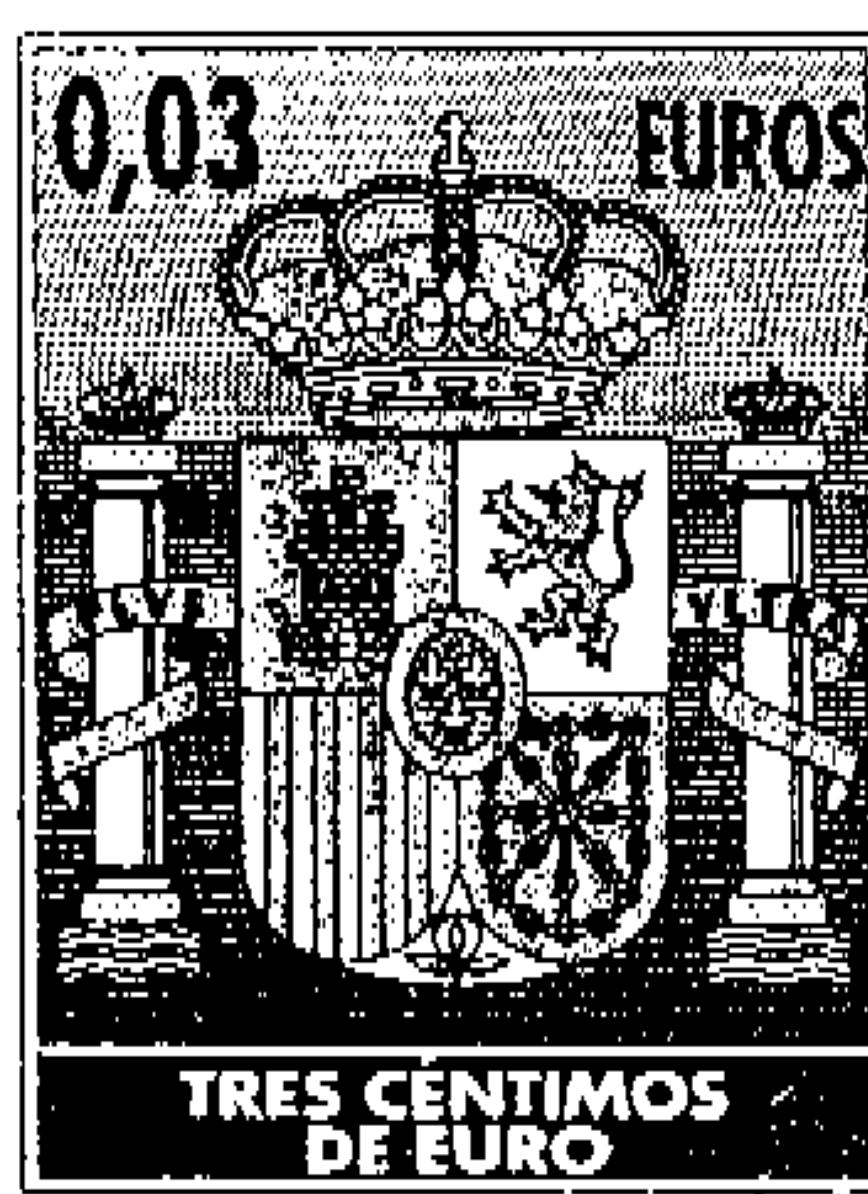


OH2321737

CLASE 8.^aBALANCES DE SITUACION DE LOS EJERCICIOS DE 2.001 A 2.003
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

ACTIVO	2.003	2.002	2.001
B) INMOVILIZADO			
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	38.874,35	39.936,53	18.465,60
II. INMOVILIZACIONES INMATERIALES			
1. Gastos de Investigación y Desarrollo	217.734,42	217.734,42	217.734,42
2. Patentes, Marcas, Licencias y Similar	17.351,17	10.368,18	5.540,25
5. Aplicaciones informáticas	362.226,21	302.927,59	266.668,55
8. Amortizaciones	-423.660,51	-333.321,43	-245.431,13
	173.651,29	197.708,76	244.512,09
III. INMOVILIZACIONES MATERIALES			
1. Terrenos y bienes naturales	6.582.408,40	6.582.408,40	1.587.313,97
2. Inmuebles para arrendamiento	52.011.947,96	52.011.947,96	52.011.947,96
4. Instalaciones técnicas y maquinaria	45.477,23	28.358,33	28.358,33
5. Otras instalaciones y mobiliario	10.284.723,05	7.304.948,62	5.002.621,79
6. Anticipos e inmoviliz. mat. en curso	973.443,13	538.114,56	314.877,25
7. Otro inmovilizado	433.517,61	411.563,93	411.125,86
9. Amortizaciones	-16.198.303,67	-14.602.311,23	-13.240.506,95
	54.133.213,71	52.275.030,57	46.115.738,21
IV. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS			
1. Partic. en empresas grupo	17.888.316,17	17.888.316,17	17.888.316,17
7. Depósitos y fianzas a l/p.	578.262,12	546.704,71	505.692,19
8. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	18.466.578,29	18.435.020,88	18.394.008,36
V. ACCIONES PROPIAS			
1. Inversión	1.385.379,15	1.262.901,87	424.409,95
2. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	1.385.379,15	1.262.901,87	424.409,95
TOTAL INMOVILIZADO.....	74.197.696,79	72.210.598,61	65.197.134,21
C) GASTOS A DISTRIB. EN VARIOS EJERC.	0,00	0,00	0,00
D) ACTIVO CIRCULANTE			
II. EXISTENCIAS	259.229,02	53.917,75	4.954.944,93
III. DEUDORES			
1. Clientes por servicios	946.168,94	972.169,19	792.028,71
2. Empresas del grupo, deudoras	5.822.504,25	788.229,83	2.788.216,53
4. Deudores varios	34.503,15	156.939,33	49.474,85
5. Personal	7.680,00	1.740,00	9.080,94
6. Administraciones públicas	141.310,78	84.076,32	471.945,21
7. Provisiones	-307.281,82	-286.670,29	-248.606,14
	6.644.885,30	1.716.484,38	3.862.140,10
IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPOR.			
2. Créditos a empresas del grupo	0,00	115.000,00	0,00
5. Cartera de valores a corto plazo	5.122.885,43	5.309.274,56	6.252.200,65
6. Otros Créditos	4.436.141,70	10.920.115,43	9.112.386,29
8. Provisiones	-3.009,18	-167.115,60	-322.688,33
	9.556.017,95	16.177.274,39	15.041.898,61
VI. TESORERIA	616.346,08	183.015,19	101.668,01
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	0,00	0,00	0,00
TOTAL CIRCULANTE.....	17.076.478,35	18.130.691,71	23.960.651,65
TOTAL ACTIVO.....	91.274.175,14	90.341.290,32	89.157.785,86





0H2321738

CLASE 8.^aBALANCES DE SITUACION DE LOS EJERCICIOS DE 2.001 A 2.003
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

PASIVO	2.003	2.002	2.001
A) FONDOS PROPIOS			
I. CAPITAL SUSCRITO	7.822.518,00	7.712.346,00	7.509.852,00
II. PRIMA DE EMISION	925.824,68	1.035.996,68	1.238.490,68
III. RESERVA DE REVALORIZACION 1.983	0,00	0,00	0,00
III. RESERVA DE REVALORIZACION 1.996			
R.D.L. 7/6/1.996	22.068.662,22	22.068.662,22	22.068.662,21
IV. RESERVAS			
1. Reserva legal	1.657.742,84	1.657.742,84	1.657.742,84
2. Reserva para acciones propias	1.385.379,12	1.262.901,88	424.409,95
5. Otras reservas	51.178.267,62	51.029.301,95	51.143.236,57
	54.221.389,58	53.949.946,67	53.225.389,36
VI. PERDIDAS Y GANANCIAS(BENEFICIO)	1.795.999,53	1.428.294,81	1.865.115,62
VII. DIVIDENDO A CUENTA	0,00	0,00	-1.435,32
TOTAL FONDOS PROPIOS.....	86.834.394,01	86.195.246,38	85.906.074,55
B) INGR. A DISTR. EN VARIOS EJERC.	147.452,12	120.799,72	0,00
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
2. Provisiones para impuestos	765.075,68	714.670,95	483.863,74
	765.075,68	714.670,95	483.863,74
TOTAL PROVISIONES PARA RIESGOS.....	765.075,68	714.670,95	483.863,74
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
IV. OTROS ACREEDORES			
3. Fianzas y depósitos a l/p	666.788,83	613.656,42	574.162,62
4. Administraciones públicas a largo plazo	715.634,70	762.124,88	832.352,19
	1.382.423,53	1.375.781,30	1.406.514,81
TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO.....	1.382.423,53	1.375.781,30	1.406.514,81
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO			
1. Préstamos y otras deudas	0,00	419.485,90	0,00
	0,00	419.485,90	0,00
III. DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	0,00	0,00	0,00
IV. ACREEDORES COMERCIALES			
2 Deudas por compras/prestación de servicios	1.071.739,77	721.493,83	721.371,86
	1.071.739,77	721.493,83	721.371,86
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES			
1. Administraciones Públicas	508.307,91	337.153,88	259.967,35
3. Otras deudas	254.276,17	105.766,10	108.300,14
4. Remuneraciones ptes.pago.	132.763,46	159.959,63	196.869,26
5. Fianzas y depósitos a c/p	29.336,52	42.523,40	69.265,50
	924.684,06	645.403,01	634.402,25
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	148.405,97	148.409,23	5.558,65
TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO.....	2.144.829,80	1.934.791,97	1.361.332,76
TOTAL PASIVO.....	91.274.175,14	90.341.290,32	89.157.785,86

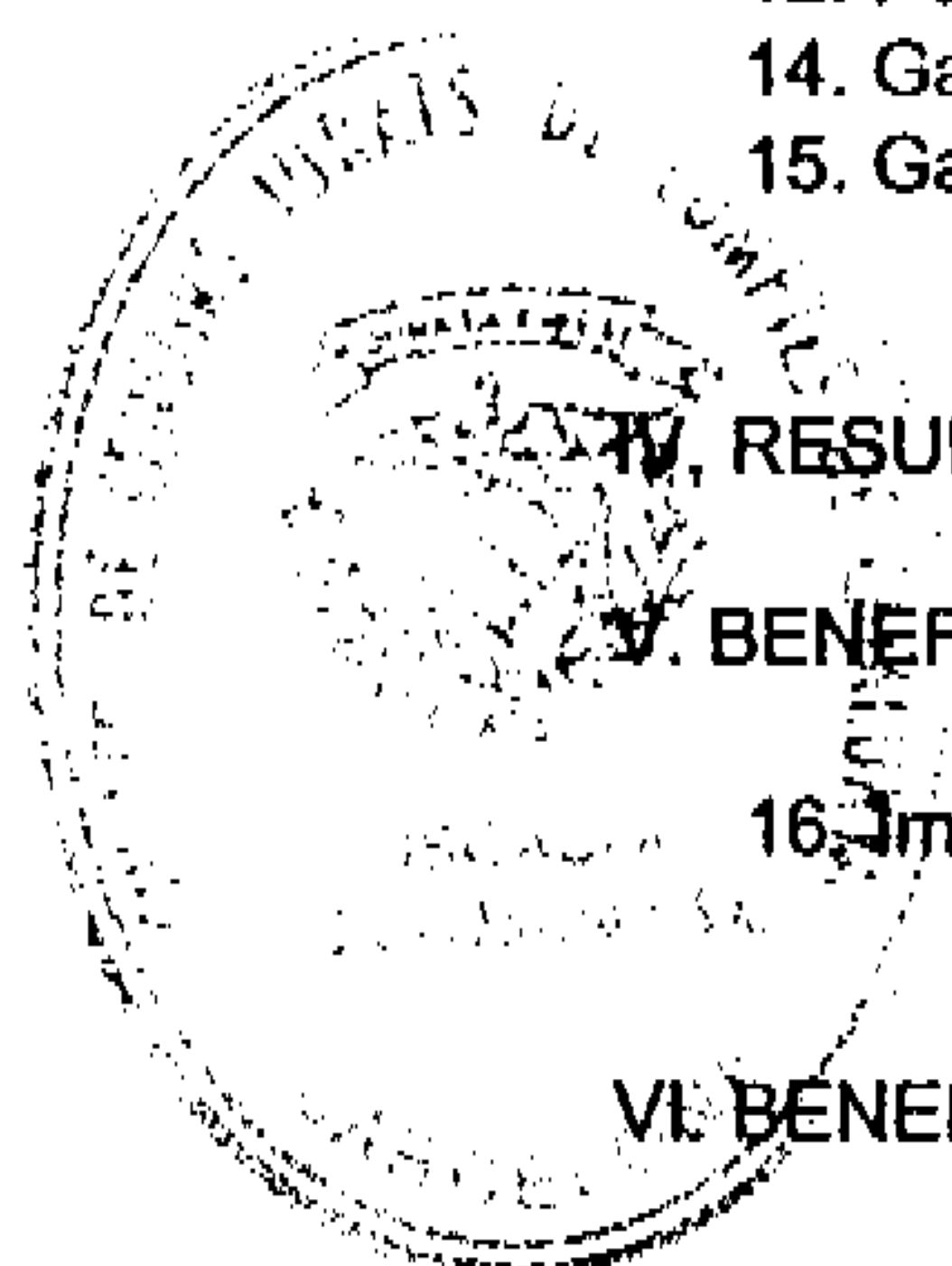




0H2321739

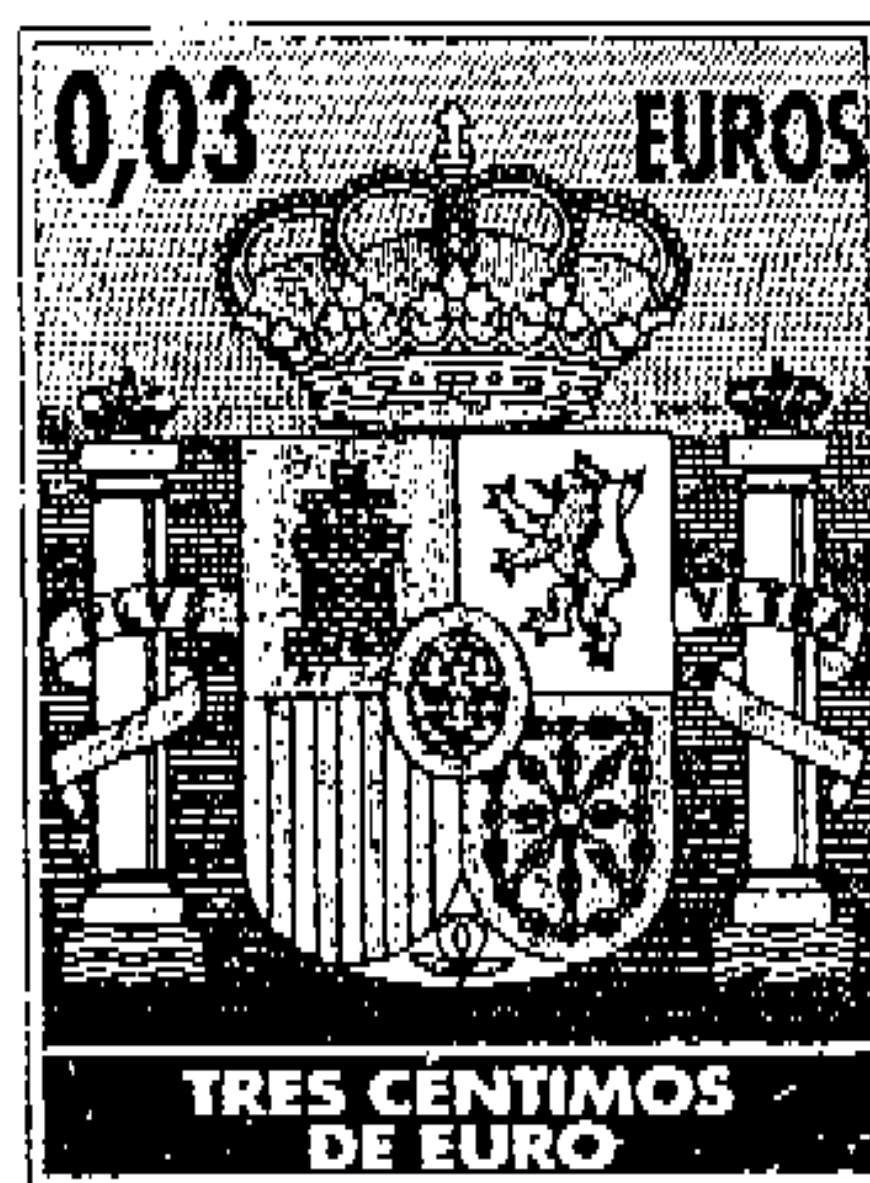
CLASE 8.^aCUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS DE 2.001 A 2.003
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

A) GASTOS	2.003	2.002	2.001
2. Aprovisionamientos			
d) Consumo de mercaderías	530.220,60	320.730,45	340.210,25
4. Gastos de personal			
a) Sueldos y salarios y asimilados	2.990.503,09	2.799.900,78	2.744.530,05
b) Cargas sociales	644.660,45	660.107,54	657.949,56
	3.635.163,54	3.460.008,32	3.402.479,61
5. Dotac.amortizac. del inmovilizado	1.761.694,60	1.480.678,87	1.308.699,19
6. Variaciones de las provisiones de tráfico:			
b) Variac.prov. y pérdidas cred.incobr.	77.023,89	83.696,95	146.507,36
7. Otros gastos de explotación			
a) Servicios exteriores	2.603.523,85	2.480.685,59	2.550.726,11
b) Tributos	630.860,98	642.806,85	573.540,99
	3.234.384,83	3.123.492,44	3.124.267,10
Total gastos explot.(2+4+5+6+7)	9.238.487,46	8.468.607,03	8.322.163,51
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION.....	1.690.656,19	1.802.804,84	1.475.173,20
8. Gastos financieros y asimilados			
a) De empresas del grupo	31.493,60	14.744,37	2.176,65
c) Por deudas con terceros	22.587,10	54.924,52	64.607,26
d) Pérdidas Inversiones Financieras	155,60	21.536,72	34.306,70
	54.236,30	91.205,61	101.090,61
9. Variac.prov.inv.financieras	-164.106,42	510.343,44	100.081,95
Total gastos financieros (8+9)	-109.870,12	601.549,05	201.172,56
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS.....	768.760,71	262.623,45	1.212.570,29
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIV.ORDINAR. (I+II)	2.459.416,90	2.065.428,29	2.687.743,49
12. Pérdidas proced. del inmov.material	2.293,97	0,00	3.727,12
14. Gastos extraordinarios	717,11	2.790,17	1.335,37
15. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	200,18	1.435,32	2.870,79
	3.211,26	4.225,49	7.933,28
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS...	261.412,21	55.758,99	89.055,67
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (III+IV)	2.720.829,11	2.121.187,28	2.776.766,16
16. Impuesto sobre Beneficios	924.829,58	692.892,47	911.650,54
VI. BENEFICIOS DEL EJERCICIO (V-16)	1.795.999,53	1.428.294,81	1.865.115,62





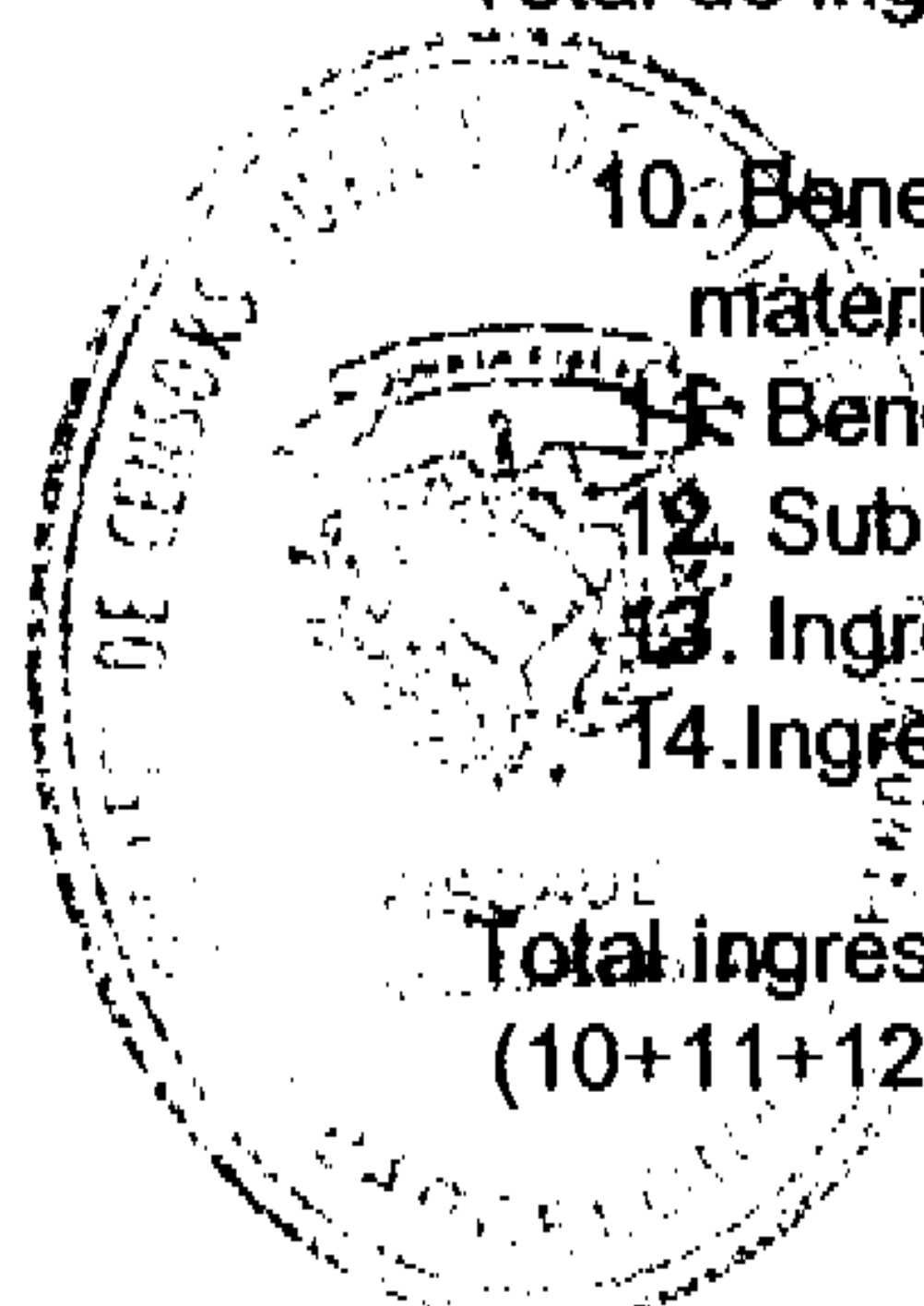
CLASE 8.^a



OH2321740

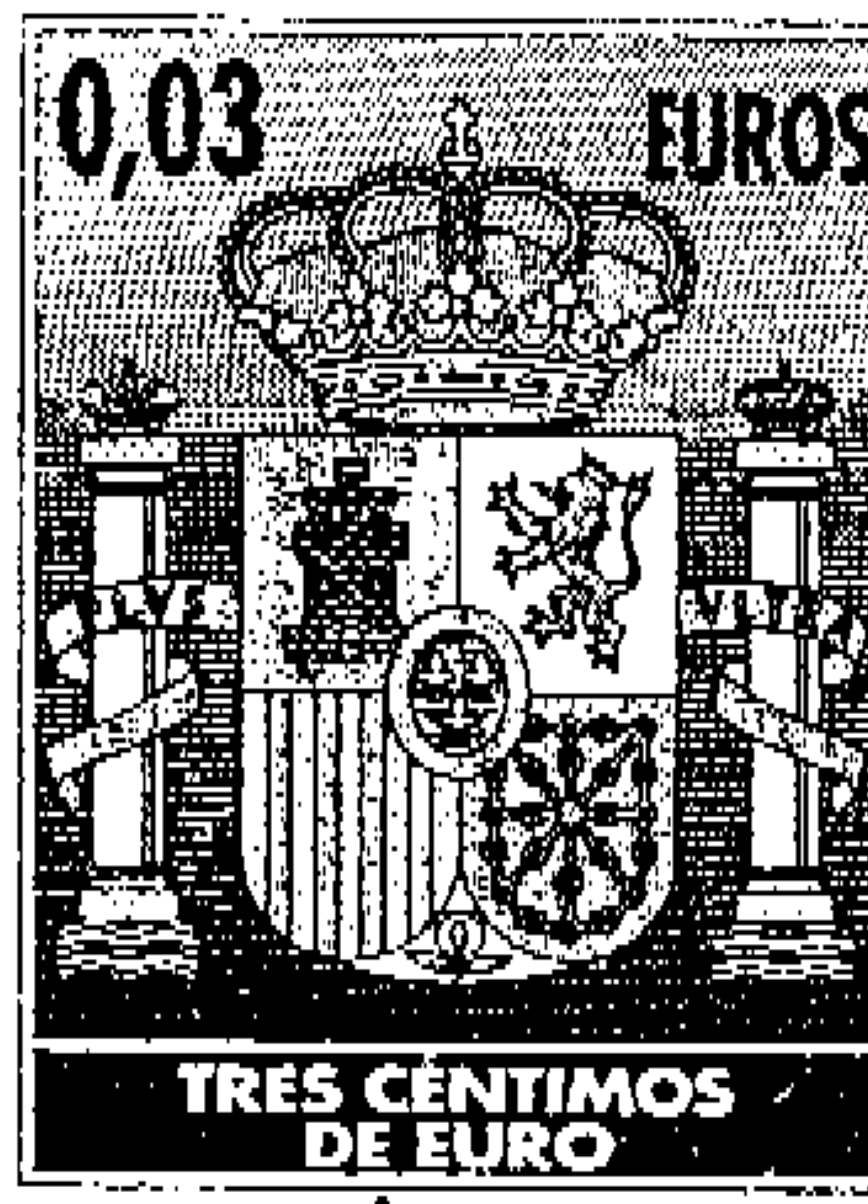
**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS DE 2.001 A 2.003
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

B) INGRESOS	2.003	2.002	2.001
1. Importe neto de la cifra de negocios			
b) Ingresos por arrendamientos	8.163.119,17	7.623.006,10	7.064.866,40
c) Prestaciones de servicios	2.745.394,43	2.607.899,22	2.625.121,29
d) Devoluciones y rappels s/ ventas	-2.611,89	-6.412,62	-10.035,40
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	10.905.901,71	10.224.492,70	9.679.952,29
5. Otros ingresos de explotación			
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	22.418,17	41.630,22	25.993,53
b) Subvenciones	354,17	0,00	55.635,58
c) Exceso de provisiones de riesgos y gastos	469,60	5.288,95	35.755,31
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	23.241,94	46.919,17	117.384,42
Total ingresos de explotación (1+5)	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
	10.929.143,65	10.271.411,87	9.797.336,71
6. Ingresos de participaciones en capital			
c) En empresas fuera de grupo	311.482,05	269.882,08	266.214,27
7. Ingresos de otros valores negociables			
c) De empresas fuera de grupo	21.470,54	38.911,90	198.537,81
8. Otros intereses e ingresos asimilados			
a) De empresas del grupo	117.062,94	98.712,49	62.172,83
c) Otros intereses	183.822,83	323.337,17	347.480,68
d) Beneficios en inversiones financieras	25.052,23	133.328,86	539.337,26
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
	325.938,00	555.378,52	948.990,77
Total de ingresos financieros (6+7+8)	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
	658.890,59	864.172,50	1.413.742,85
10. Beneficio de enajenación de inmovilizado material y cartera de control	8.324,51	2.533,78	0,00
11. Beneficios por Operaciones con Acciones		0,00	0,00
12. Subvenciones de Capital transf.rtdos.ejerc.	12.103,18	232,12	0,00
13. Ingresos extraordinarios	241.126,83	23.401,45	16.652,39
14. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	3.068,95	33.817,13	80.303,56
	<hr/>	<hr/>	<hr/>
Total ingresos y beneficios extraordinarios (10+11+12+13+14)	264.623,47	59.984,48	96.955,95

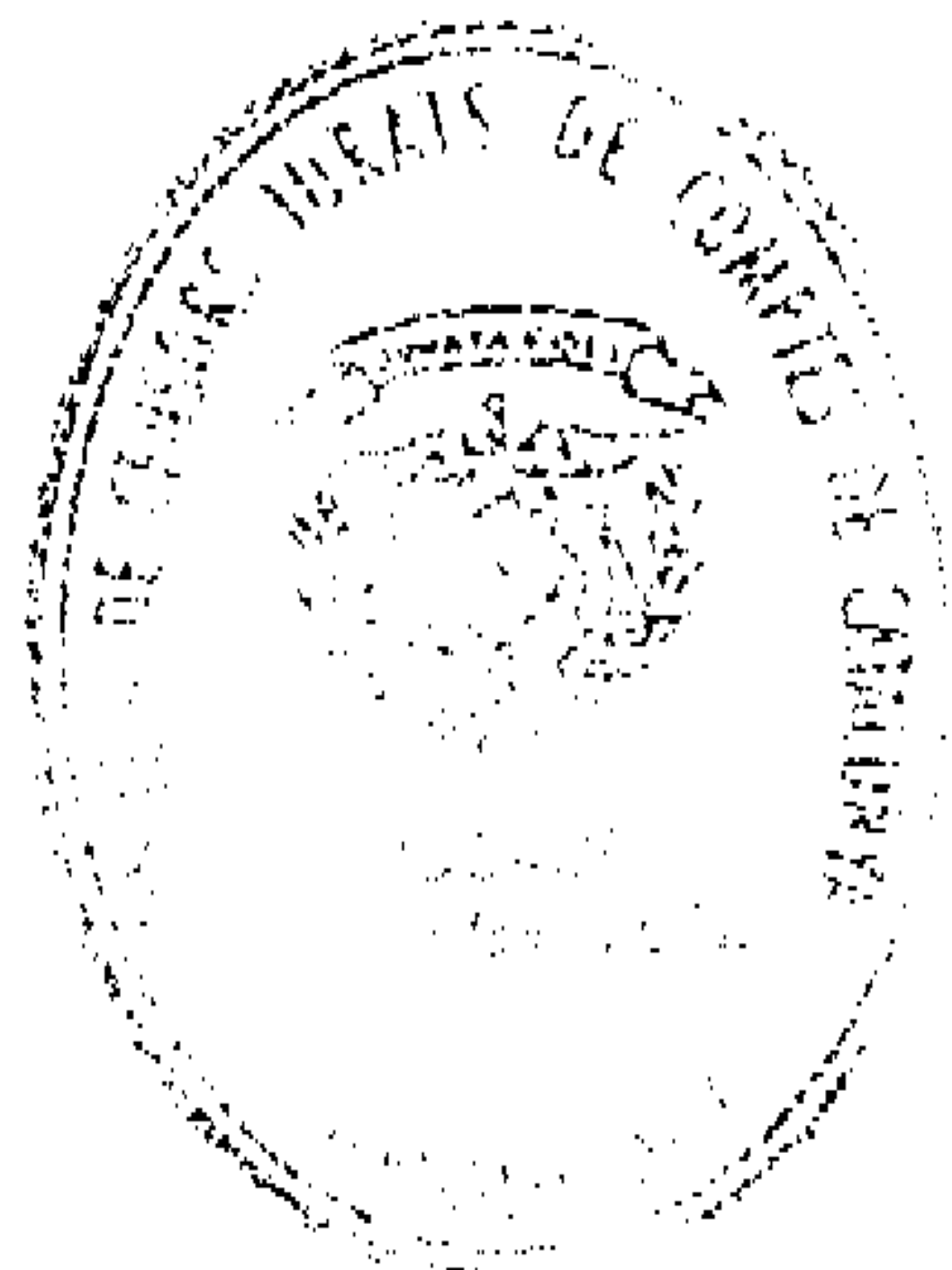




CLASE 8.^a



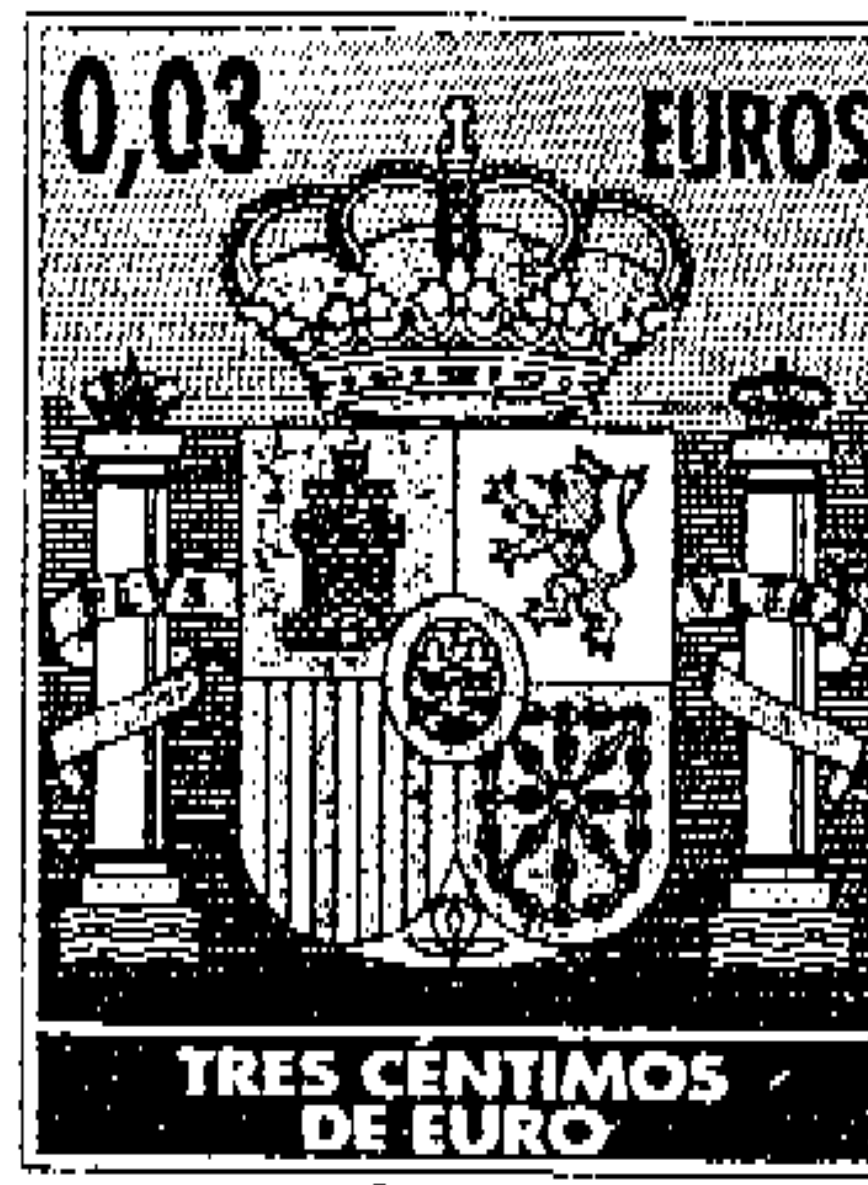
0H2321741



Memoria



CLASE 8.^a
PROPIEDAD



0H2321742

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Objeto social

Está definido en el artículo quinto de los Estatutos Sociales:

"La Sociedad tiene por objeto inicial la construcción y promoción de Viviendas de Protección Oficial para su explotación en régimen de arrendamiento, de acuerdo con lo establecido en la legislación reguladora de dicha clase de viviendas, artículo 38 de la Ley de 16 de diciembre de 1.940; modificado por el RDL 15/1.977, de 25 de febrero; Disposición Transitoria Tercera de la Ley 61/1.978 de 27 de diciembre, y demás normas legales de aplicación.

También podrá, de acuerdo con lo establecido en la Disposición 3^a a) del RDL 15/1.977, de 25 de febrero y en el artículo 9 del RD 1.412/1.977, de 2 de junio, vender o enajenar las fincas urbanas de su propiedad.

Podrá extender el ámbito de sus actividades inmobiliarias a cualquier clase de bienes inmuebles, incluidas edificaciones de promoción privada, campings e instalaciones deportivas y de recreo; adquirir muebles e inmuebles por sistema normal de pago o por sistema de arrendamiento financiero, y en todo caso ejercer ampliamente cualquier tipo de actividades turísticas.

Igualmente la Sociedad podrá ser socio fundador de todo tipo de Sociedades de Leasing así como participar en otras sociedades bajo cualquiera de las formas admitidas en Derecho.

El objeto social podrá ser desarrollado total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo al de esta Compañía."

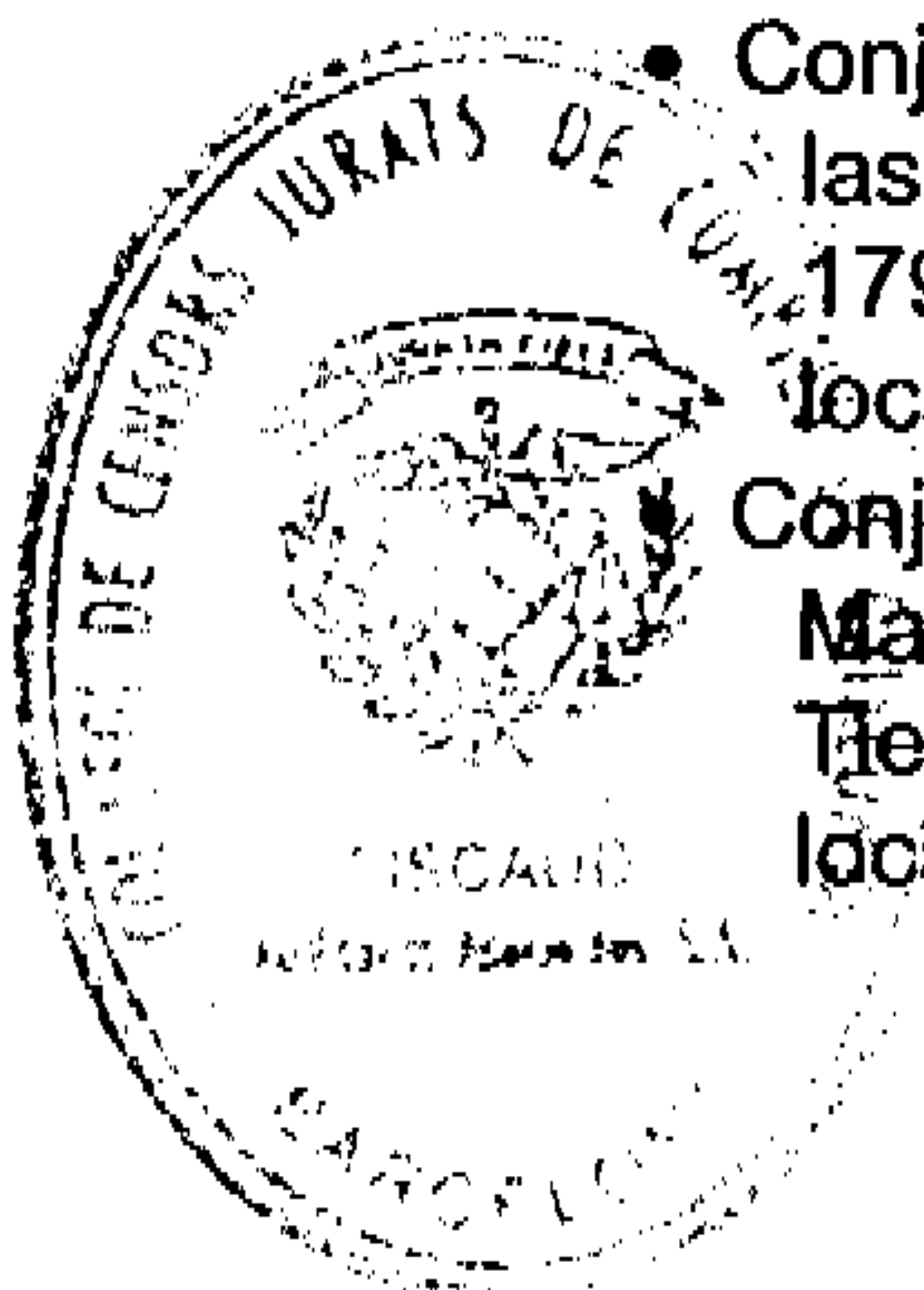
Principales actividades

Los principales negocios de la Sociedad son los siguientes:

a) La explotación mediante arrendamiento de los inmuebles de las promociones urbanísticas de su propiedad situados en Madrid y Barcelona que se describen a continuación:

• Conjunto "Meridiano Cero": Situado en Barcelona, en la manzana delimitada por las calles Pegaso, Dublín, Torroella de Montgrí y la Avda. Meridiana. Comprende 179.500 m² edificados, distribuidos entre 1.180 viviendas, garaje comunitario, locales comerciales y oficinas.

• Conjunto "Santa María de la Cabeza": Situado en Madrid, entre el paseo de Santa María de la Cabeza y las calles General Palanca, Cáceres y Fernando Poo. Tiene una superficie de unos 42.000 m² edificados, con 295 viviendas, parking y locales comerciales.





CLASE 8.^a



0H2321743

b) La explotación como hotel de un complejo de su propiedad, denominado comercialmente "Hotel Cabo Cervera". Situado en las cercanías del municipio de Torrevieja, provincia de Alicante, este hotel comprende 189 habitaciones y apartamentos totalmente amueblados, que se complementan con varios servicios de restauración. Su superficie construida es de más de 13.000 m² a lo que se añaden unos 2.400 m² de superficie descubierta dedicada a piscina y ajardinamiento.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las Cuentas Anuales se han confeccionado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, en el Real Decreto 1.643/1.990, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (PGC), y en la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 28 de diciembre de 1.994, por la que se dictan normas de adaptación del PGC a las empresas inmobiliarias.

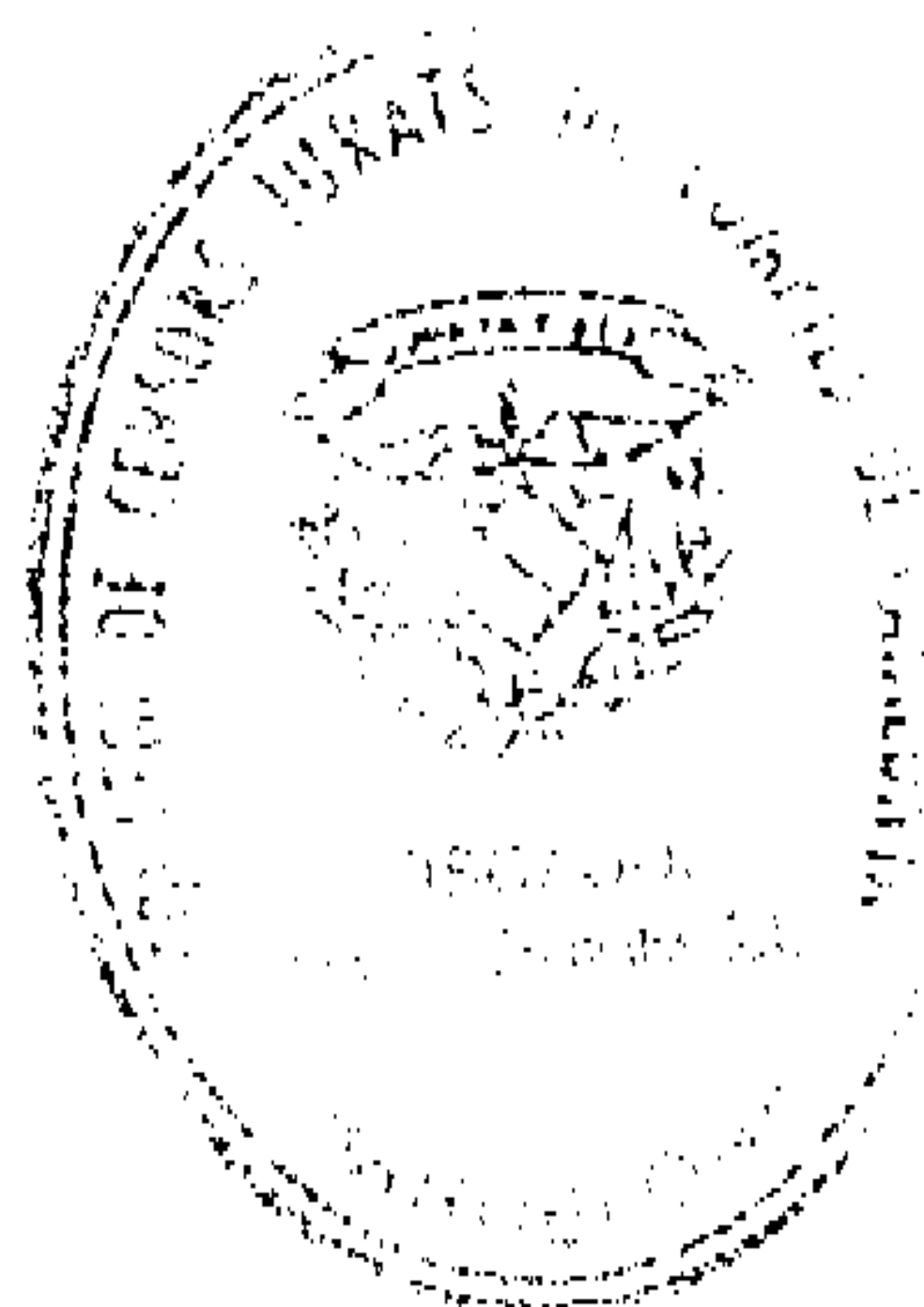
El inmovilizado de la Sociedad, adquirido con anterioridad a 31.12.1996 fue actualizado siguiendo los criterios del RDL 7/1996, de 7 de junio, desarrollado en el RD 2607/1996, de 20 de diciembre, por el que se dictan Normas para la Actualización de Balances.

En la interpretación de los principios y normas contables se siguen los criterios establecidos por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

3.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

Información sobre la propuesta de distribución de beneficios

El Consejo de Administración propondrá a los accionistas de la sociedad en la próxima Junta General que convoque para el estudio y aprobación, en su caso, de las Cuentas Anuales del año, la siguiente propuesta de distribución de beneficios:





0H2321744

CLASE 8.^a

Base de reparto:

Beneficios del ejercicio de 2.003 tras el Impuesto sobre Sociedades **1.795.999,53**

Distribución:

- A dividendo 15 % a las acciones en circulación	1.173.377,70	
- A reservas voluntarias	<u>622.621,83</u>	1.795.999,53

Cantidades satisfechas a cuenta de dividendos

El Consejo de Administración acordó, en su reunión del pasado 17 de diciembre de 2.003 delegar en el Presidente y en Secretario de la Sociedad, para que cualquiera de ellos, indistintamente, pudieran decidir el pago de un dividendo a cuenta del beneficio del 2.003 de hasta 40 céntimos de euro brutos por acción.

Como base para el pago del citado dividendo a cuenta se elaboró el siguiente estado contable que abarcaba desde el primer día del ejercicio hasta el 31 de octubre de 2.003.

ESTADO CONTABLE CERRADO A 31 DE OCTUBRE DE 2003 :

Presentación

Ante la propuesta de satisfacer una cantidad a cuenta del dividendo sobre el resultado del ejercicio de 2003, el Consejo de Administración ha elaborado el presente estado contable, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 216 de la Ley de Sociedades Anónimas.





0H2321745

CLASE 8.^a

Propuesta de dividendo :

Examinada la situación patrimonial y de liquidez de nuestra Compañía, expresadas en el balance y cuenta de resultados que siguen, el Consejo de Administración de la Sociedad se plantea el pago de una cantidad a cuenta del dividendo a distribuir sobre los beneficios del ejercicio de 2003, de un máximo de 0,90 euros por cada una de las 1.303.753 acciones ordinarias en circulación (1.285.391 + 18.362 nuevas acciones procedentes de la reciente ampliación de capital). De este dividendo a cuenta se exceptuarán las acciones integrantes de la autocartera de la Sociedad en la fecha de pago del dividendo.

Balance y Cuenta de Resultados, a 31 de octubre de 2003

BALANCE

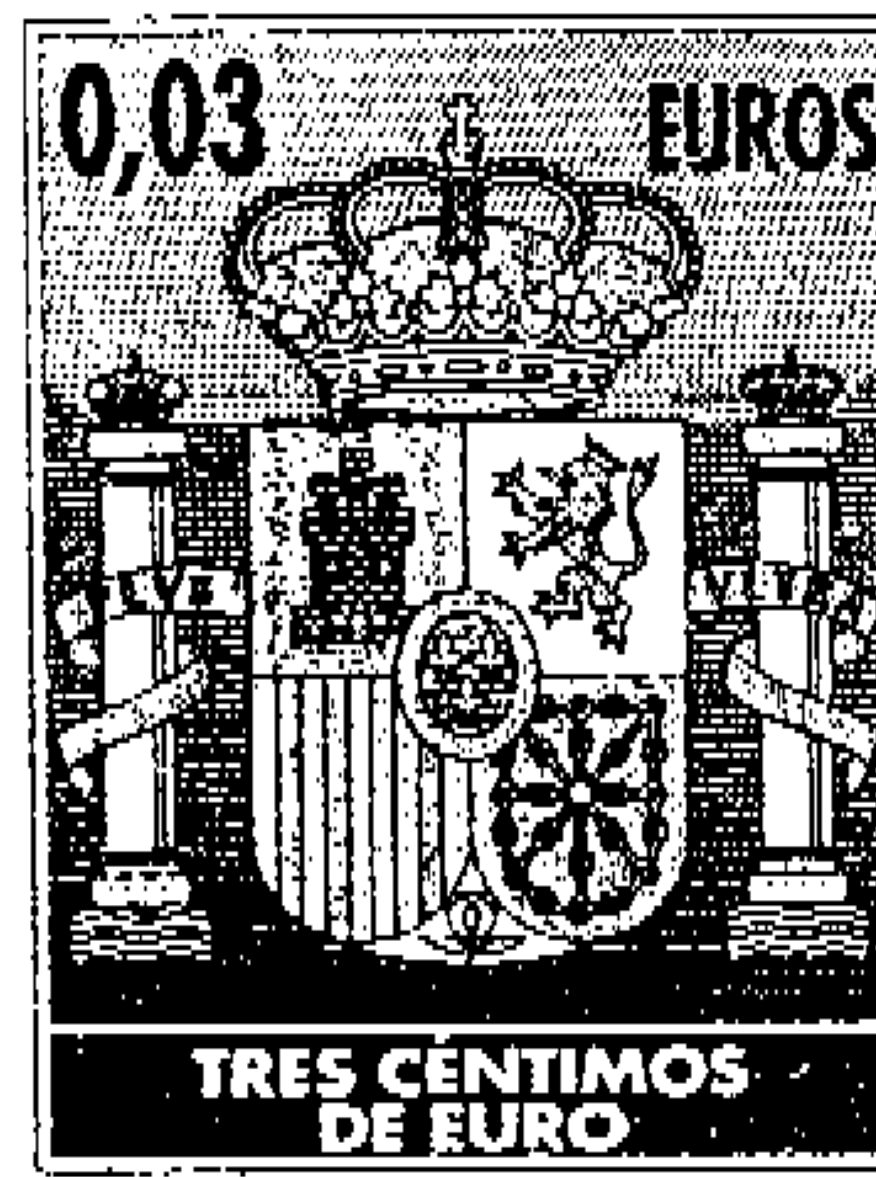
ACTIVO

GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		36.410,98
INMOVILIZADO NETO :		
Inmovilizaciones inmateriales	184.607,13	
Inmovilizaciones materiales	53.740.801,01	
Inmovilizaciones financieras	18.444.544,14	
Acciones propia	<u>1.402.512,36</u>	73.772.464,64
ACTIVO CIRCULANTE		
Existencias	257.715,00	
Deudores	6.605.973,44	
Inversiones financieras temporales	9.805.223,54	
Tesorería	<u>164.866,48</u>	<u>16.833.778,46</u>
TOTAL ACTIVO		90.642.654,08





CLASE 8.^a



0H2321746

PASIVO

FONDOS PROPIOS

Capital suscrito	7.712.346,00	
Prima de emisión	1.035.996,68	
Reservas	76.290.051,80	
Pérdidas y Ganancias	1.427.712,77	
Dividendo a cuenta	<u>0,00</u>	86.466.107,25

INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

159.555,30

PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

708.788,41

708.788,41

ACREEDORES A LARGO PLAZO

1.415.513,99

1.415.513,99

ACREEDORES A CORTO PLAZO

Acreeedores comerciales	644.645,06	
Otras deudas no comerciales	1.248.044,07	
Ajustes por periodificación	<u>0,00</u>	1.892.689,13

1.892.689,13

TOTAL PASIVO

90.642.654,08

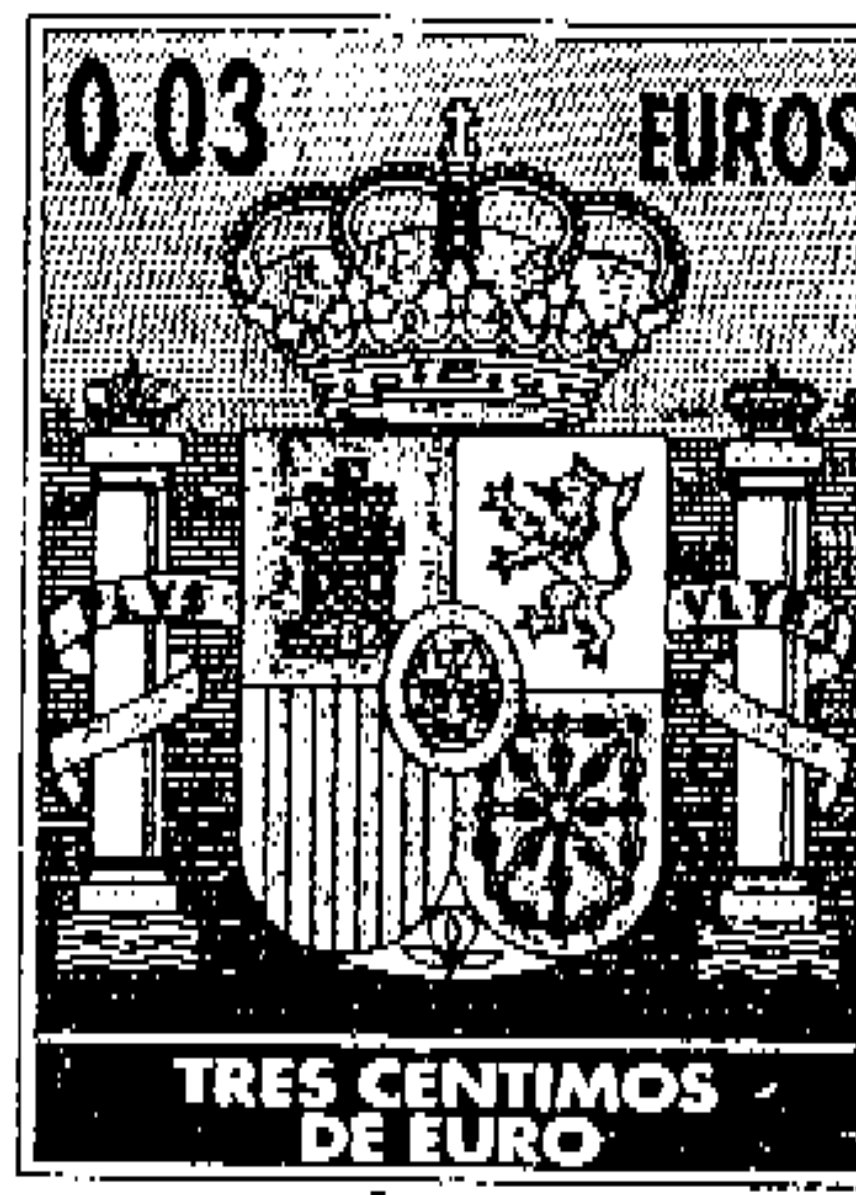
CUENTA DE RESULTADOS

Ingresos de explotación	9.206.019,54
Gastos de explotación	<u>-7.705.896,77</u>
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	1.500.122,77
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>673.228,40</u>
BENEFICIO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.173.351,17
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	<u>23.130,01</u>
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	2.196.481,18
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	<u>-768.768,41</u>
BENEFICIO CONTABLE DEL PERIODO	1.427.712,77





CLASE 8.^a



0H2321747

Suficiencia del resultado

Puesto que la reserva legal supera el mínimo establecido por la ley, no es obligatorio para la Sociedad aumentar su cuantía. Tampoco existe mandato estatutario alguno que exija la dotación de otras reservas. Por tanto :

BENEFICIO CONTABLE TRAS IMPUESTO S/SOCIEDADES	<u>1.427.712,77</u>
IMPORTE DE LIBRE DISPOSICIÓN	1.427.712,77

La cantidad a cuenta del dividendo que se propone sea un adelanto del pagadero sobre los resultados del ejercicio 2003, de un importe máximo de 0,90 euros brutos por acción, supone un total de 1.173.377,70 euros, y es menor, tanto al resultado acumulado a 31 de octubre como al que se prevé sea de libre disposición para el ejercicio completo de 2003, por lo que se cumplen los requisitos establecidos por la Ley de Sociedades Anónimas.

Existencia de liquidez suficiente

La mencionada Ley, además de regular en su artículo 216.b) la cantidad máxima a cuenta de dividendos futuros que la Sociedad puede satisfacer a sus accionistas, exige, en el apartado a) del mismo artículo, que dichas cantidades a cuenta sean oportunas, es decir, que el momento elegido para su reparto sea el idóneo desde el punto de vista de la tesorería de la empresa.

Como puede apreciarse en los estados financieros anteriores, la liquidez actual de la Compañía es suficiente para el pago que se propone a cuenta del dividendo, dado que los activos financieros de la empresa de realización inmediata superan ampliamente todo el pasivo exigible, tanto a corto como a medio y largo plazo.



Madrid, a 17 de diciembre de 2.003
EL CONSEJO DE ADMINISTRACION



0H2321748

CLASE 8.^a

Limitaciones para la distribución de dividendos

Salvo las limitaciones legales, los Estatutos Sociales de la Sociedad no añaden limitación alguna al pago de dividendos en la Sociedad, salvo la prelación que, en la distribución de los beneficios anuales, tienen la dotación a la reserva legal y la cobertura de las Atenciones Estatutarias a los miembros del Consejo de Administración.

4.- NORMAS DE VALORACIÓN Y CONTENIDO DE LOS EPÍGRAFES DEL BALANCE Y DE LA CUENTA DE RESULTADOS

Gastos de establecimiento

Son los gastos incurridos al formalizar las variaciones en el capital social producidas en los últimos ejercicios. Son activados por su importe efectivo, y se amortizan por un porcentaje anual del 20%.

Inmovilizado inmaterial

Los costes de adquisición de las licencias de uso o el desarrollo de los diferentes programas informáticos implantados en la Sociedad, se incluyen en el apartado de "Aplicaciones Informáticas", siendo amortizados de forma lineal a razón de un 20% anual.

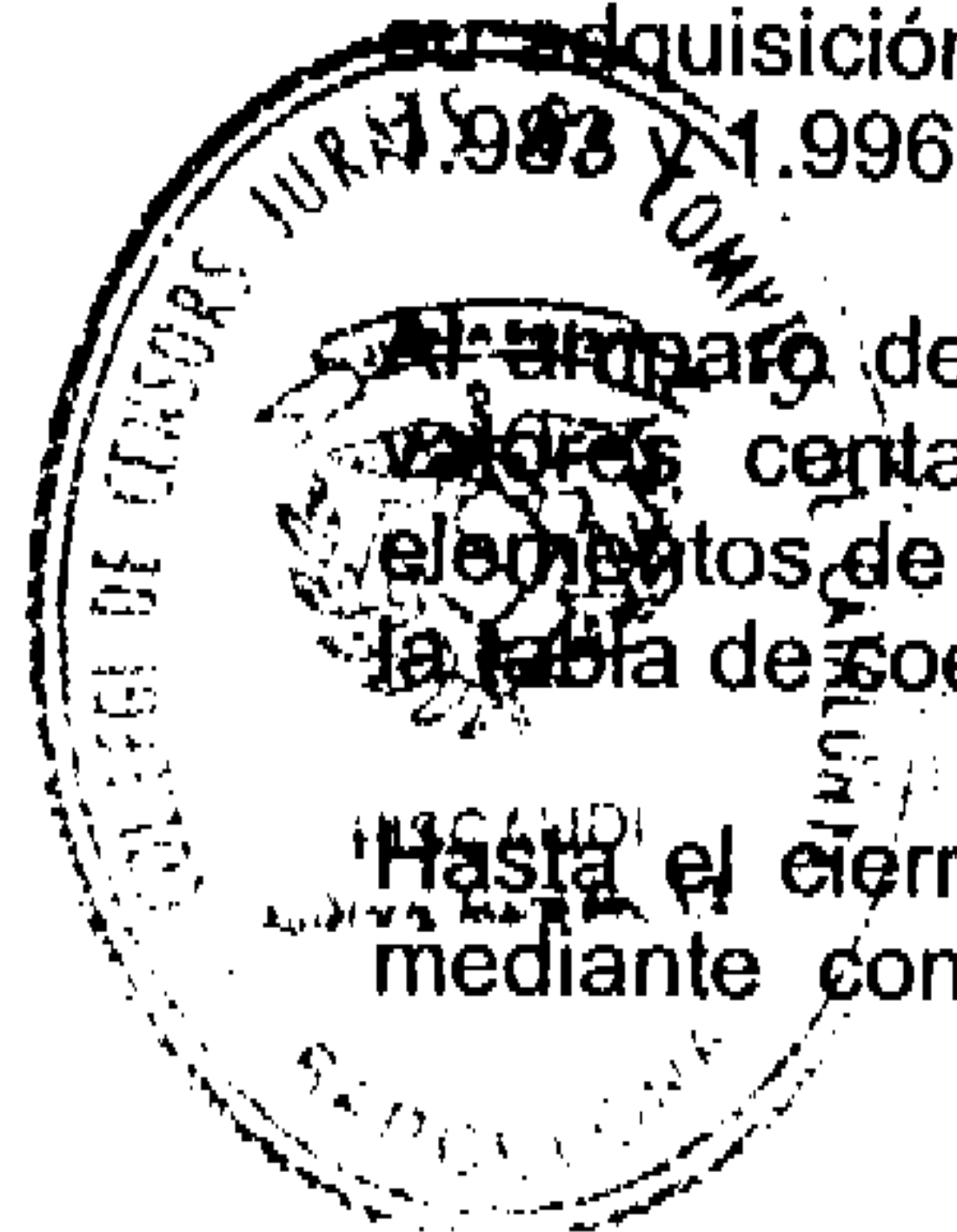
En años anteriores se llevó a cabo un proyecto de investigación acerca de un concepto residencial novedoso con un alto componente de servicios. Los gastos directos incurridos en tal investigación, se activaron en el apartado correspondiente del balance y se amortizan de forma lineal a un ritmo del 20% anual.

Inmovilizado material

Se contabiliza por su coste de construcción o de adquisición, actualizado por aplicación de aquellos coeficientes autorizados en las diferentes leyes de actualización de balances que han aparecido desde que se finalizó su construcción o se formalizó su adquisición. Se han actualizado los balances en los ejercicios 1.977, 1.979, 1.981, 1.983 y 1.996.

Al amparo del RD 2607/1996 y con respecto a la actualización realizada sobre los valores contables al cierre del ejercicio de 1996, se aplicó para todos aquellos elementos de dicho inmovilizado que no estaban totalmente amortizados en esa fecha, la tabla de coeficientes que figura en el artículo 6 de dicho RD, sin reducción alguna.

Hasta el cierre del ejercicio de 1.996, los inmovilizados que habían sido adquiridos mediante contratos de leasing finalizados antes de la entrada en vigor del PGC





CLASE 8.^a



0H2321749

estaban contabilizados por el denominado "valor residual" o valor de la opción de compra ejercida. Por el contrario, aquellos contratos de leasing formalizados con posterioridad a la entrada en vigor del PGC, así como todos los que estaban vigentes en dicha fecha, se registraron por los importes financiados o coste en origen de los activos, según la D.T. 5^a a) del RD 1643/1990, de 20 de diciembre por el que se aprobó el PGC. Tanto unos como otros fueron revalorizados tras el cierre del ejercicio de 1.996, siguiendo los criterios del artículo 7.1 del ya citado RD 2607/1996. Estas revalorizaciones se amortizan dentro de los ejercicios que restan para completar la vida útil de los elementos actualizados.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes ante la posibilidad de que puedan generar mayores rentas futuras.

Los criterios de amortización que se han seguido en los elementos del inmovilizado material son los siguientes:

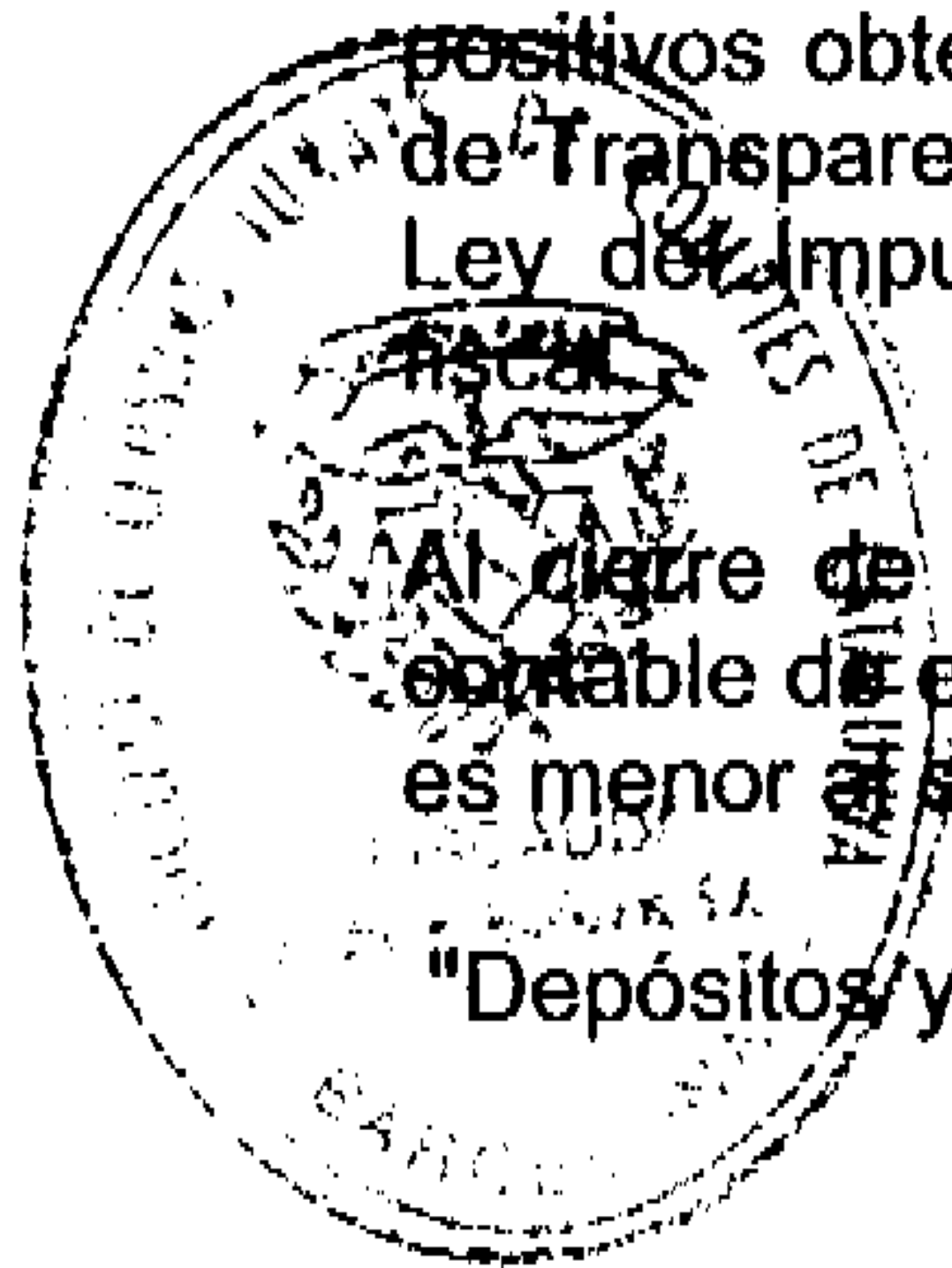
- Hasta el año 1992 inclusive, los criterios recogidos en la O.M. del 23 de febrero de 1.965.
- Del ejercicio 1.993 a 1.996 en función de los coeficientes máximos establecidos en la O.M. del 12 de mayo de 1.993.
- Desde el año 1.997 aplicando los coeficientes máximos que se informan en el RD por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, que no difieren de los establecidos por la O.M. de 12 de mayo de 1.993.

Inmovilizado financiero

"Participaciones en empresas del grupo": Incluye el valor contable de las participaciones en el capital de nuestras filiales, tres de ellas tenían la calificación de Transparentes Fiscales y en aplicación de lo que establecía el artículo 380 del anterior Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, al valor de adquisición o suscripción de esas participaciones se aumentó en el importe anual de los resultados contables positivos obtenidos por esas sociedades desde el ejercicio en que fueron calificadas de Transparencia Fiscal hasta el año 1996, en que con la entrada en vigor de la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades dejaron de ser consideradas en transparencia

Al cierre de cada ejercicio, se compara el valor contabilizado con el valor teórico-contable de estas participaciones, según los últimos balances aprobados. Si el primero es menor al segundo, por la diferencia se registra una provisión por depreciación.

"Depósitos y fianzas a largo plazo" Son los depósitos que tenemos constituidos ante





0H2321750

CLASE 8.^a

diferentes Administraciones Públicas y que, en su mayor parte, se corresponde con el depósito obligatorio por los importes recibidos de nuestros arrendatarios en concepto de fianzas en el alquiler de nuestros edificios.

Acciones propias

Son valoradas por el precio de su adquisición, incluyendo los gastos de intermediación. Al ser al cierre del ejercicio de 2.003 su valor bursátil superior al valor de adquisición, no se registró provisión alguna.

Existencias

"Terrenos y solares": Recoge el importe desembolsado en el desarrollo de terrenos y solares sin destino fijado.

"Existencias comerciales y otros aprovisionamientos": Se recoge en esta partida:

- Existencias de productos de alimentación y consumo
- Existencias de productos de mantenimiento
- Existencias de productos de oficina.

Todas ellas localizadas en el almacén del Hotel de Cabo Cervera en Torrevieja (Alicante), y en los almacenes del complejo residencial Meridiano Cero en Barcelona.

Hasta el ejercicio 2.000 seguíamos un sistema especulativo de control de existencias y su valoración se realizaba tomando como base el último precio de adquisición consignado en factura. En el ejercicio 2.001 cambiamos el criterio y el inventario se valora de acuerdo al precio medio ponderado de las adquisiciones.

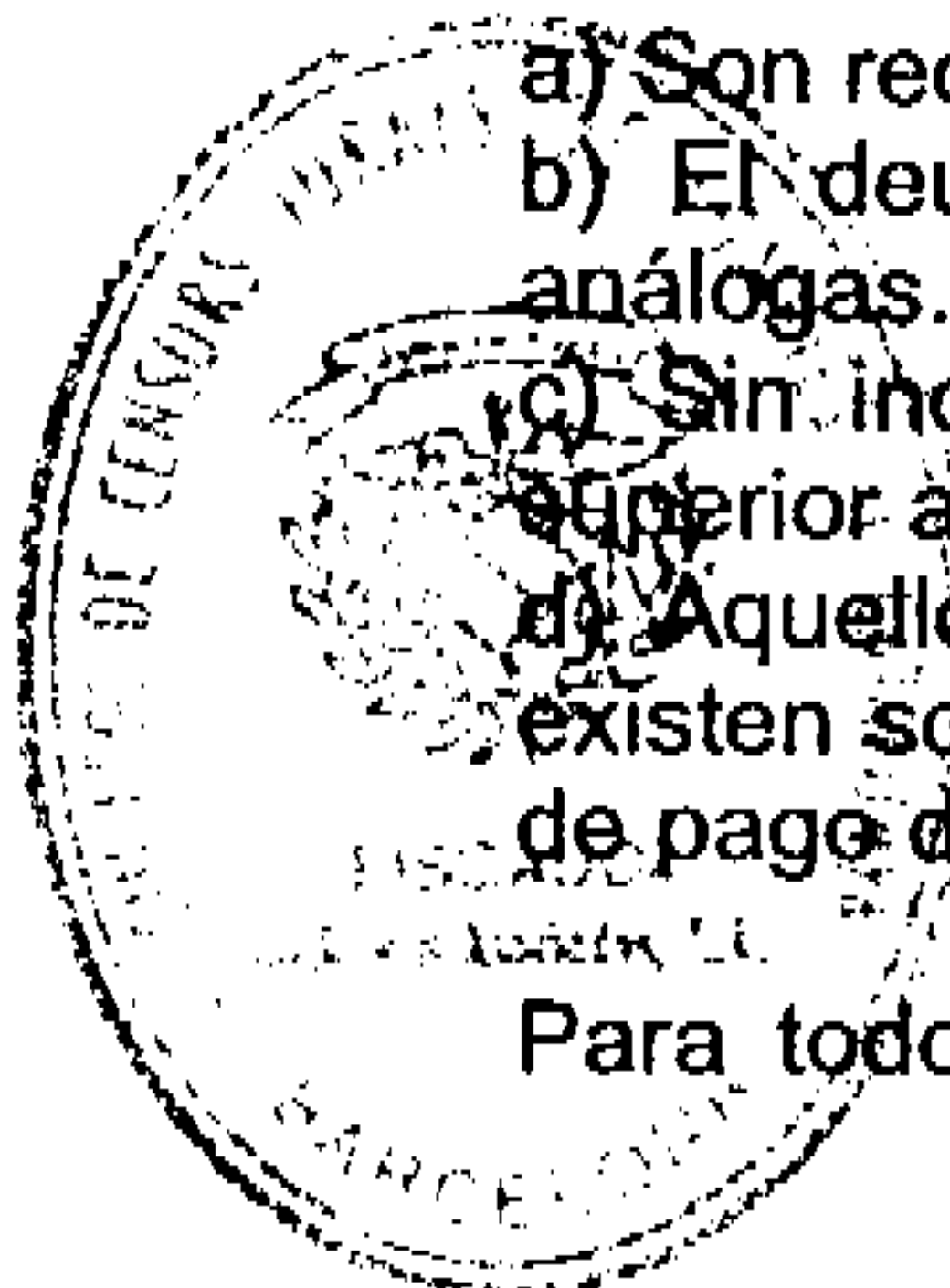
Deudores

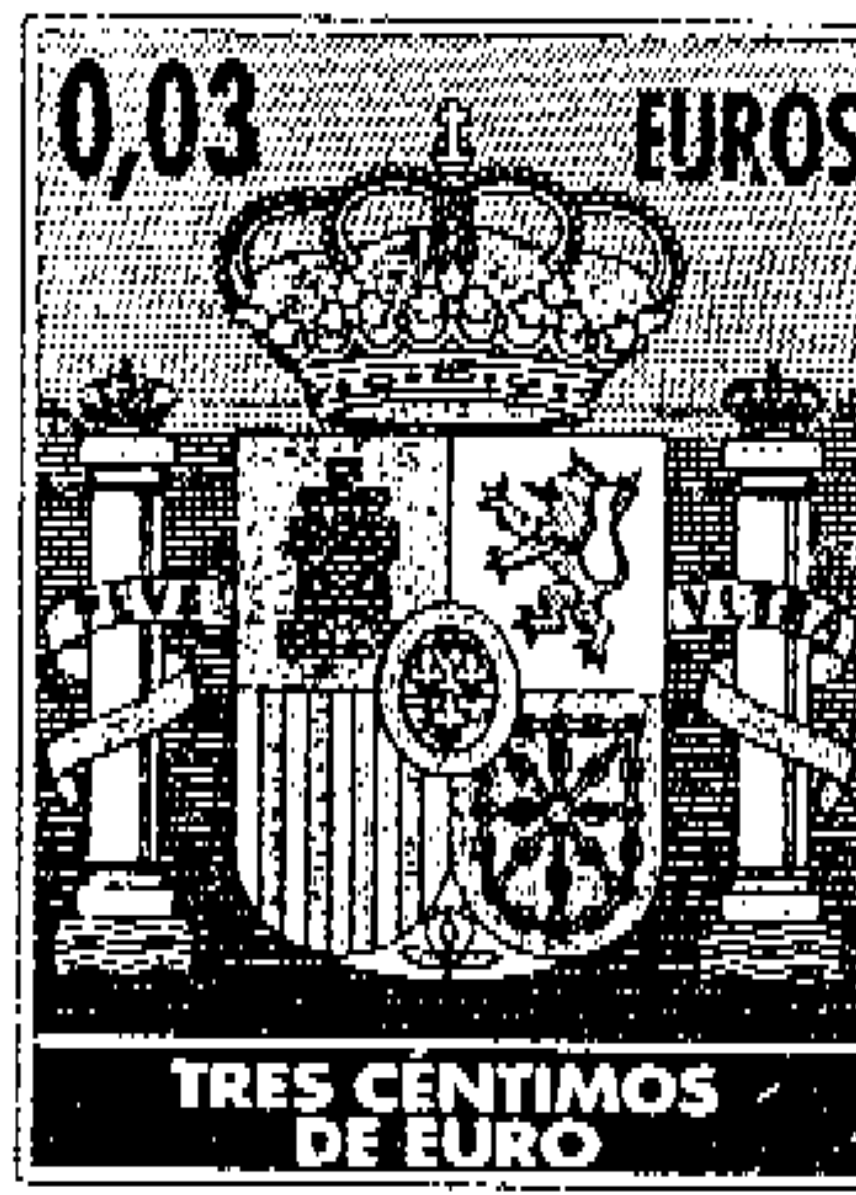
"Clientes por prestación de servicios": Los importes que acreditamos por este concepto se registran por su valor nominal.

A efectos de diferenciar este saldo entre "corrientes" y "dudosos" se consideran dentro de estos últimos aquellos que:

- a) Son reclamados judicialmente.
- b) El deudor ha sido declarado en quiebra, suspensión de pagos o situaciones análogas.
- c) Sin incurrir en ninguno de los casos anteriores, la antigüedad de su deuda es superior a 1 año.
- d) Aquellos otros para los que, con independencia de la antigüedad de su deuda, existen sospechas razonables que nos hacen dudar de la voluntad o de la capacidad de pago del deudor.

Para todos ellos el saldo de provisiones que se mantiene alcanza el 100% de su





0H2321751

CLASE 8.^a

deuda.

Cuando haya saldos que los responsables de nuestros departamentos comerciales consideran totalmente irrecuperables, se dan de baja contablemente regularizándose contra la provisión que para ellos se mantenga.

"Empresas del grupo, deudoras" Entre la Sociedad y sus filiales y con la finalidad de optimizar la gestión de tesorería a nivel de grupo, se mantienen cuentas corrientes de préstamo, registrándose por los importes nominales que se acreditan a nuestras filiales.

Si dicho saldo es contra la Sociedad se registra en el apartado "Empresas del grupo, acreedoras" del Pasivo Circulante.

"Deudores varios": Importes nominales acreditados con origen distinto a la prestación de servicios.

"Personal": Corresponden a anticipos de sueldos entregados a personal de la empresa.

"Administraciones públicas": Corresponde a la devolución pendiente de impuestos satisfechos acreditados ante las Administraciones Públicas. En aplicación del principio de prudencia valorativa, los importes que se contabilizan son los que servirán de base para la devolución, sin considerar los intereses legales de aplicación.

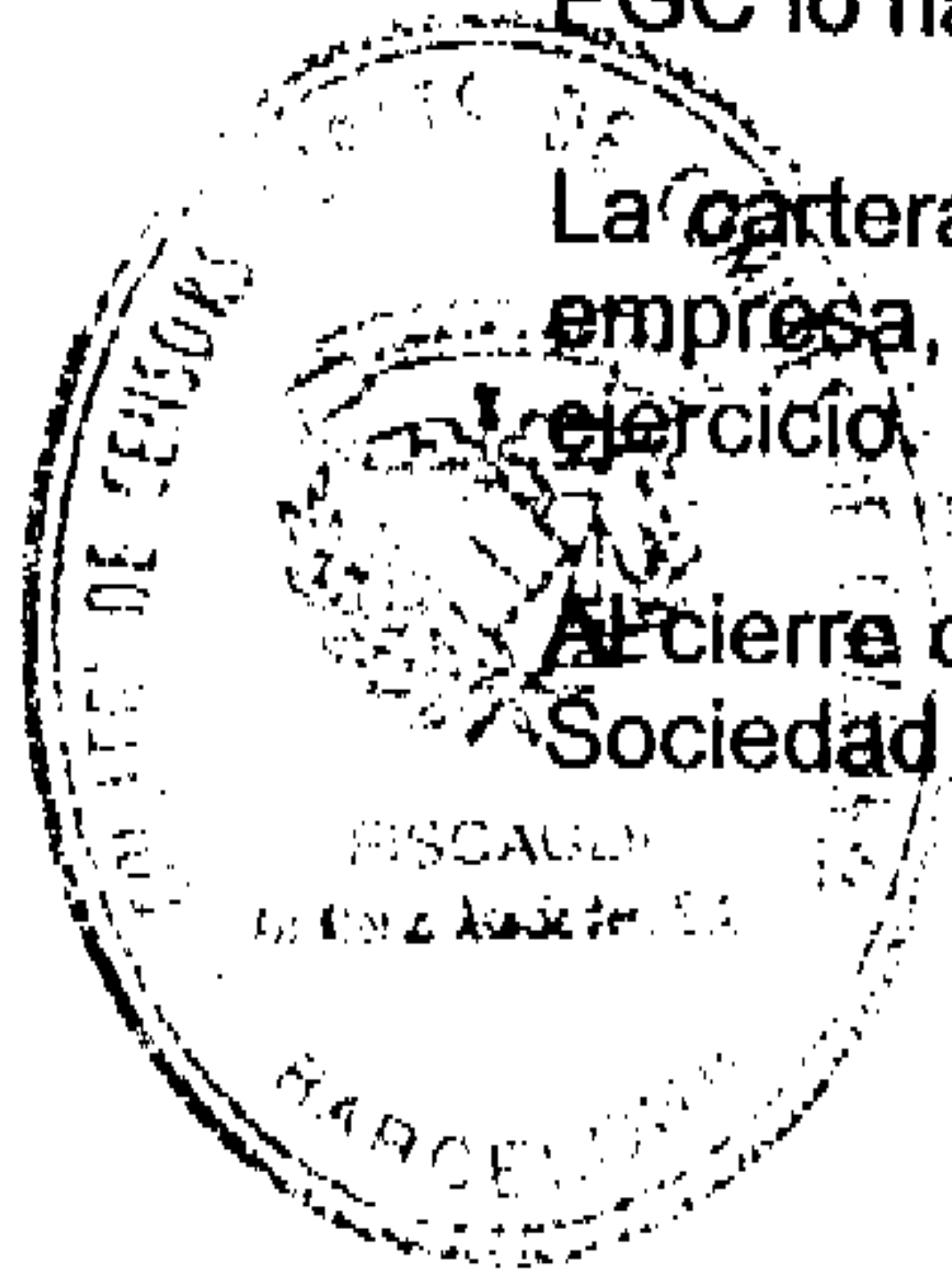
Inversiones financieras temporales

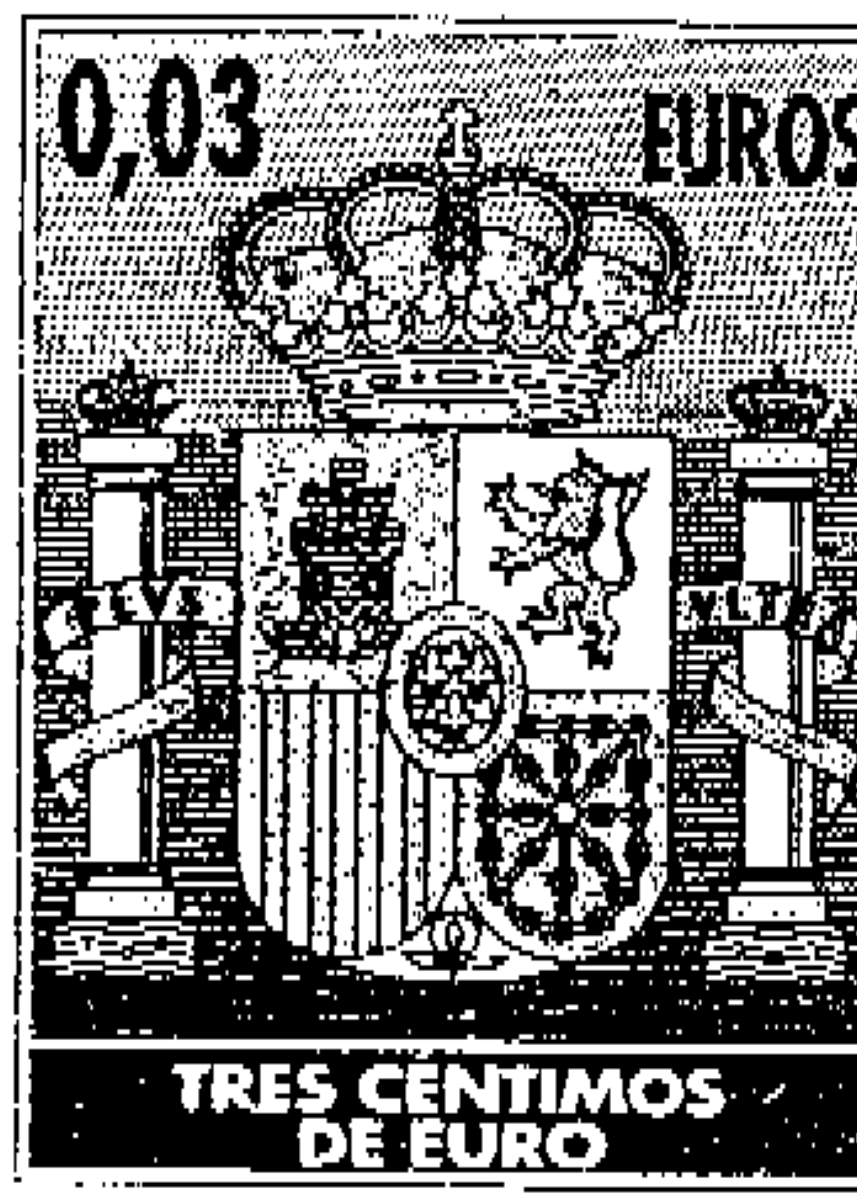
En nuestra cartera de valores a corto plazo se incluyen tanto títulos de renta variable como inversiones en renta fija.

La cartera de renta variable está compuesta en su totalidad por títulos que cotizan en las Bolsas de Valores. Si al cierre del ejercicio, el precio de mercado de estos títulos es menor a su valor de coste se dotan las correspondientes provisiones por depreciación. Como coste de adquisición se toma el resultante de la compra, minorándolo, en su caso, con el importe de los derechos de suscripción vendidos. Hasta el 31 de diciembre de 1.990, las ventas de derechos minoraban el coste de las acciones en el producto de su venta, pero desde esa fecha y en aplicación del actual PGC lo hacen por el valor teórico de los derechos vendidos.

La cartera de renta fija de la Compañía está compuesta, por depósitos y pagarés de empresa, así como por los intereses corridos de todas estas inversiones al cierre del ejercicio.

Al cierre del ejercicio no existen en cartera derivados financieros ni estructurados ni la Sociedad tiene posición alguna en estos mercados.





0H2321752

CLASE 8.ª

Tesorería

En este apartado se incluye el importe en efectivo existente en nuestras cajas más los saldos a nuestro favor de diferentes cuentas corrientes y de crédito, abiertas en distintas entidades financieras.

Subvenciones de capital

Las subvenciones recibidas que tienen por objeto financiar inversiones del inmovilizado material se contabilizan como subvenciones de capital y su imputación a la cuenta de resultados se periodifica a lo largo de la vida útil de los activos financiados.

Provisiones por impuestos

Aquí se incluyen todos aquellos impuestos devengados pero no liquidados por las Administraciones, como aquellos impuestos que nos han sido reclamados y que hemos recurrido por disconformidad. Se contabilizan una estimación de esas posibles deudas al ser indeterminado la fecha y el importe exacto de su pago.

Administraciones Públicas a largo plazo

Se registran en este apartado la deuda con la Hacienda Pública por Impuesto sobre sociedades diferido a largo plazo. La mayor parte de este impuesto diferido tiene su origen en una venta de parte del inmovilizado realizado a comienzos del año 2.000: La Sociedad se acogió al régimen de reinversión de beneficios extraordinarios.

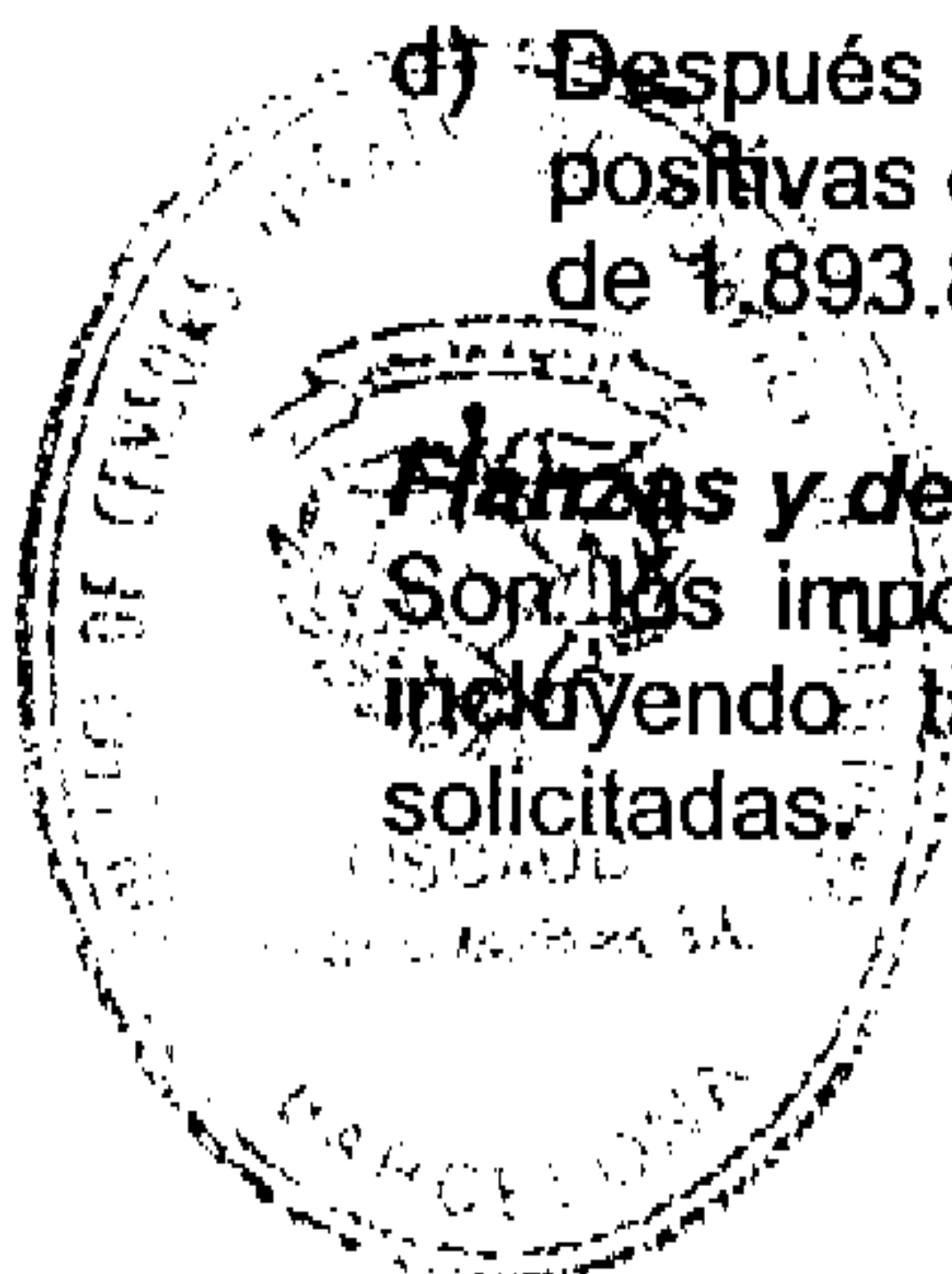
- a) El importe de la renta acogida al diferimiento es de 2.344.639,87 euros, que supone una tributación diferida de 820.623,96 euros.
- b) La Sociedad optó por diferir la tributación anterior a lo largo de la vida útil de elementos del inmovilizado material a los que se ha materializado la reinversión.
- c) La obligación de reinversión alcanza la cifra de 3.411.867,59 euros y se ha materializado en elementos del inmovilizado material completándose en enero del 2.003. La liquidación del impuesto pendiente se realizará a lo largo de la vida útil de dichos elementos.

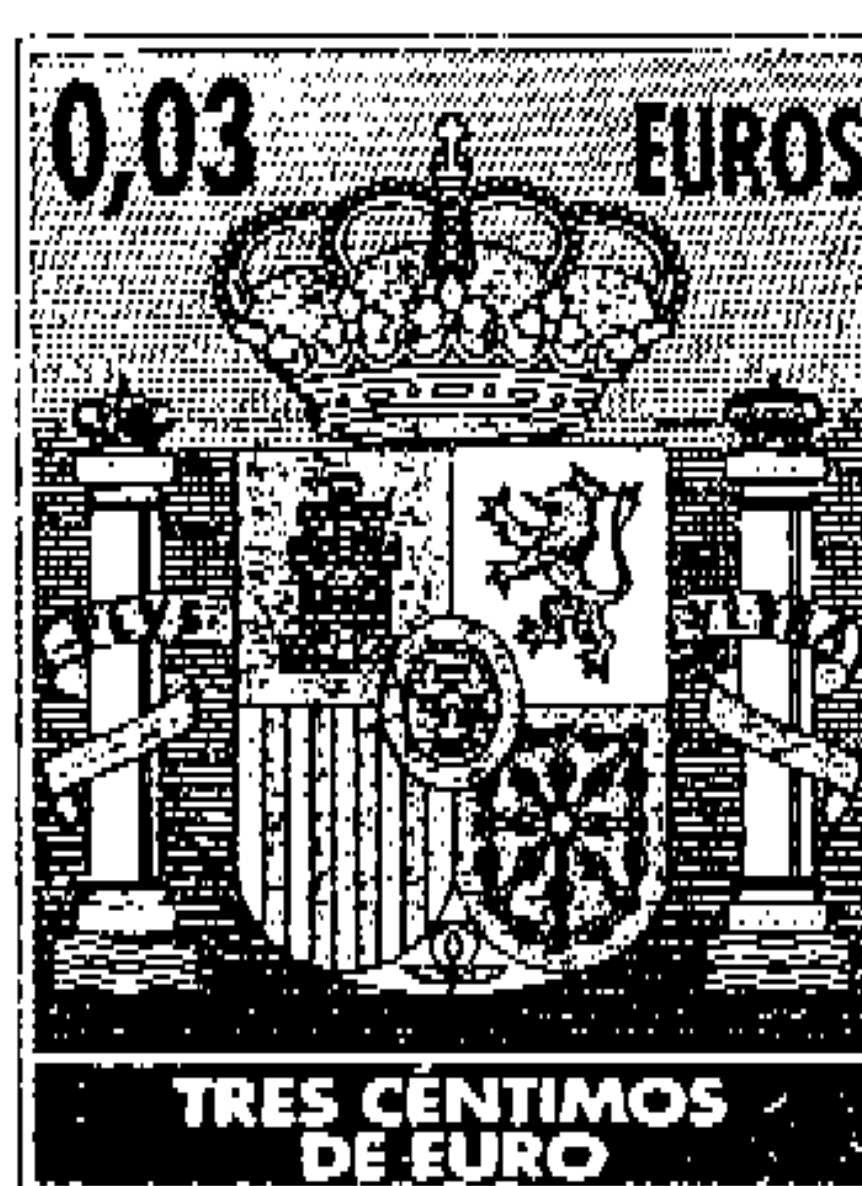
En la liquidación del I.S. del ejercicio 2.002, se liquidó parte de aquella deuda por un importe de 59.433,27 euros, y en la próxima liquidación del I.S. del año 2.003, se ingresará un importe de 98.326,91 euros, quedando pendiente 662.863,77 euros.

- d) Después de que se liquide el I.S. del ejercicio 2.003, el importe de la rentas positivas que queden pendiente de incorporarr a la base imponible lo es por el total de 1.893.896,45 euros.

Fianzas y depósitos a largo plazo

Son los importes efectivos recibidos de nuestros inquilinos en concepto de fianza, incluyendo tanto las exigidas por disposiciones legales como las adicionales solicitadas.





0H2321753

CLASE 8.^a

Deudas a corto plazo

"Acreedores comerciales": Incluye tanto el importe global a la fecha de cierre del ejercicio a que ascienden las facturas pendientes de pago, como el importe estimado de aquellos servicios utilizados dentro del año 2.003 y de los cuales al finalizar el ejercicio no se había recibido todavía factura.

"Administraciones Públicas": Valor nominal de las deudas con la Hacienda Pública al cierre del ejercicio, por los siguientes conceptos:

- Deuda por Impuesto sobre Sociedades, ejercicio de 2.003: Importe previsto a satisfacer por el mencionado impuesto.
- Liquidaciones pendientes por retenciones practicadas a cuenta del IRPF, a diciembre de 2.003.

"Otras deudas no comerciales": Son pagos pendientes de deudas que no se incluyen en acreedores comerciales.

"Remuneraciones pendientes de pago": Corresponde a salarios devengados por nuestro personal al cierre del ejercicio y a pagar en el año 2.004, según las disposiciones en vigor y los acuerdos y convenios colectivos que regulan las relaciones laborales en nuestra Sociedad,

"Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo": Corresponden al importe de los depósitos recibidos de clientes en concepto de garantía de reserva de apartamentos de nuestro hotel en Cabo Cervera (Torrevieja).

Impuesto sobre Beneficios

Importe devengado en concepto de impuesto sobre los beneficios del ejercicio. Su cálculo es el siguiente:

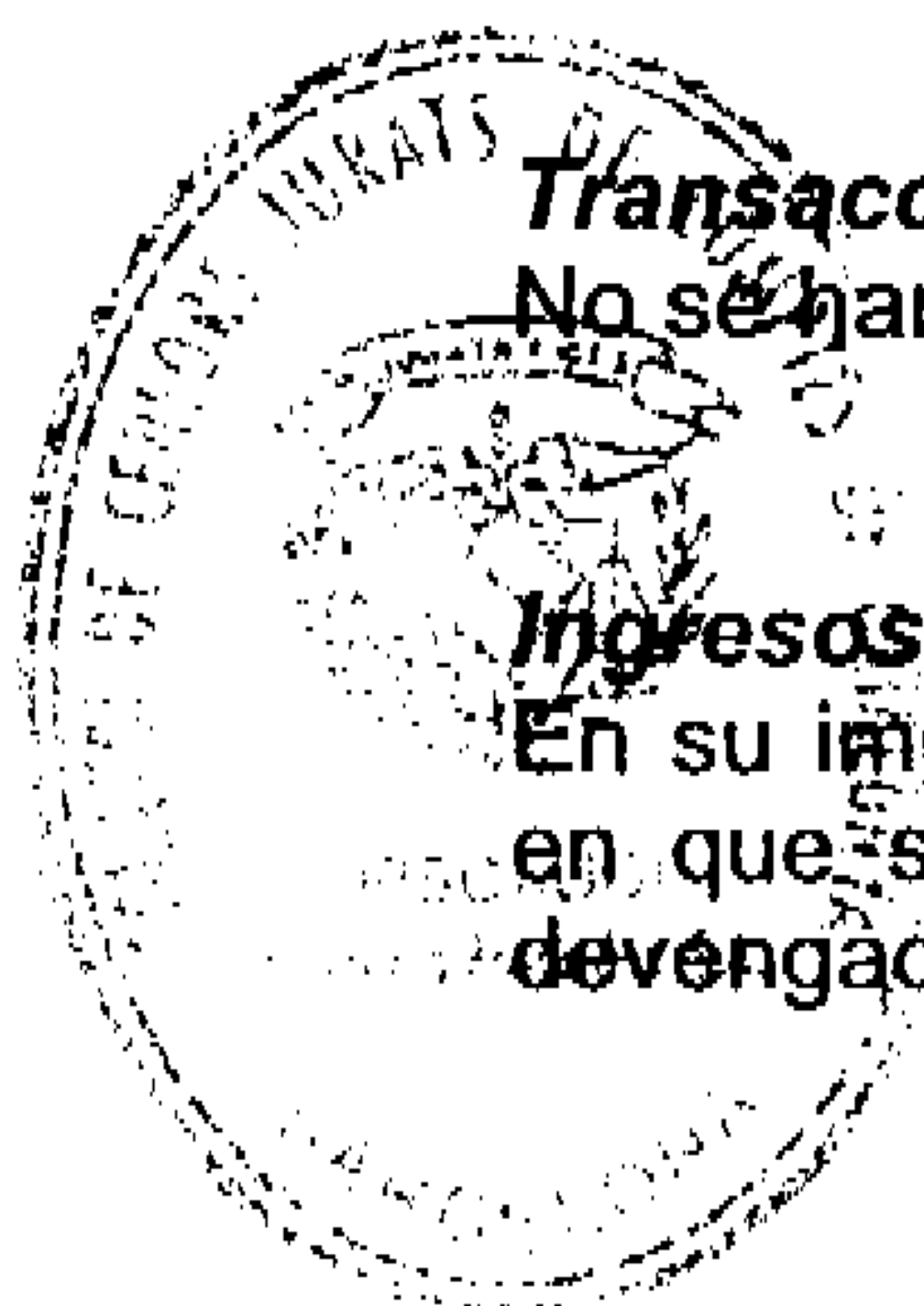
- El "resultado contable ajustado" se obtiene adicionando en más o menos al resultado contable antes de impuestos, el importe a que ascienden las partidas consideradas como "diferencias permanentes" entre la base imponible fiscal y aquel.
- Sobre este "resultado contable ajustado" se aplica el tipo impositivo obteniéndose el "impuesto bruto". Este se minorra por las bonificaciones y deducciones de la cuota, obteniendo así el "impuesto sobre sociedades devengado".

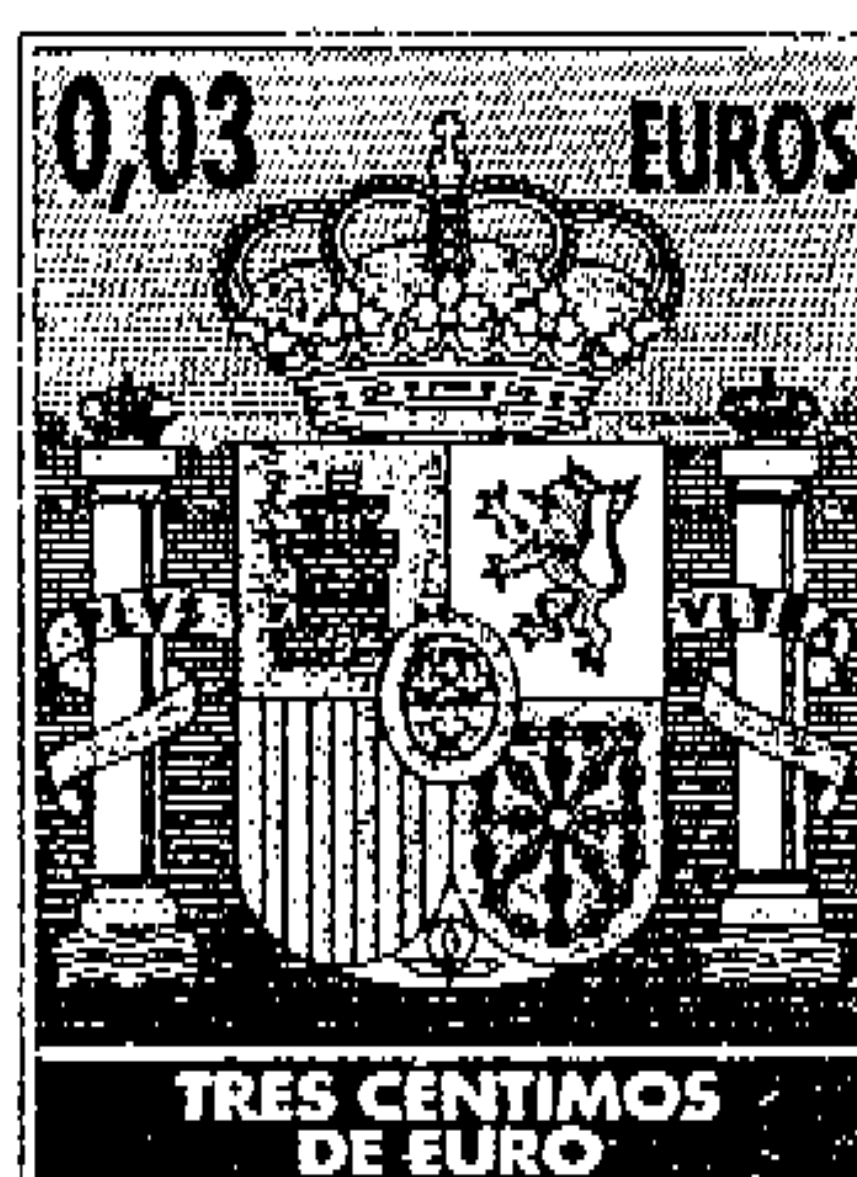
Transacciones en moneda extranjera

No se han realizado transacciones en divisas durante el ejercicio del 2.003.

Ingresos y gastos

En su imputación se sigue el criterio del devengo, independientemente del momento en que se cobren o paguen. Se contabilizan exclusivamente aquellos ingresos ya devengados, mientras que los gastos son contabilizados en el momento en que se





0H2321754

CLASE 8.^a

conocen, incluyendo los riesgos previsibles.

Otras partidas de la cuenta de resultados que exigen alguna aclaración adicional son las siguientes:

Ingresos de explotación: Se contabilizan por el importe total devengado durante el ejercicio, neto de los impuestos que gravan la prestación de nuestros servicios. Estos ingresos provienen tanto de rentas por servicios prestados como de aquellas repercusiones legales de gastos a nuestros inquilinos, que son los directos beneficiarios de los servicios repercutibles.

Gastos de explotación:

"Aprovisionamientos": Las adquisiciones de mercaderías se encuentran contabilizadas por su coste efectivo, excluyendo el IVA soportado y deducible. Los descuentos concedidos por nuestros proveedores por pronto pago, son considerados como ingresos financieros.

"Gastos de personal": Coste efectivo del personal empleado en la Sociedad por conceptos tales como sueldos y salarios, primas, indemnizaciones y seguridad social a cargo de la empresa. Se incluyen también en este epígrafe, tanto las dietas percibidas por los miembros del Consejo de Administración en concepto de asistencia a las reuniones del Consejo, como una estimación del importe a satisfacer en concepto de Atenciones Estatutarias.

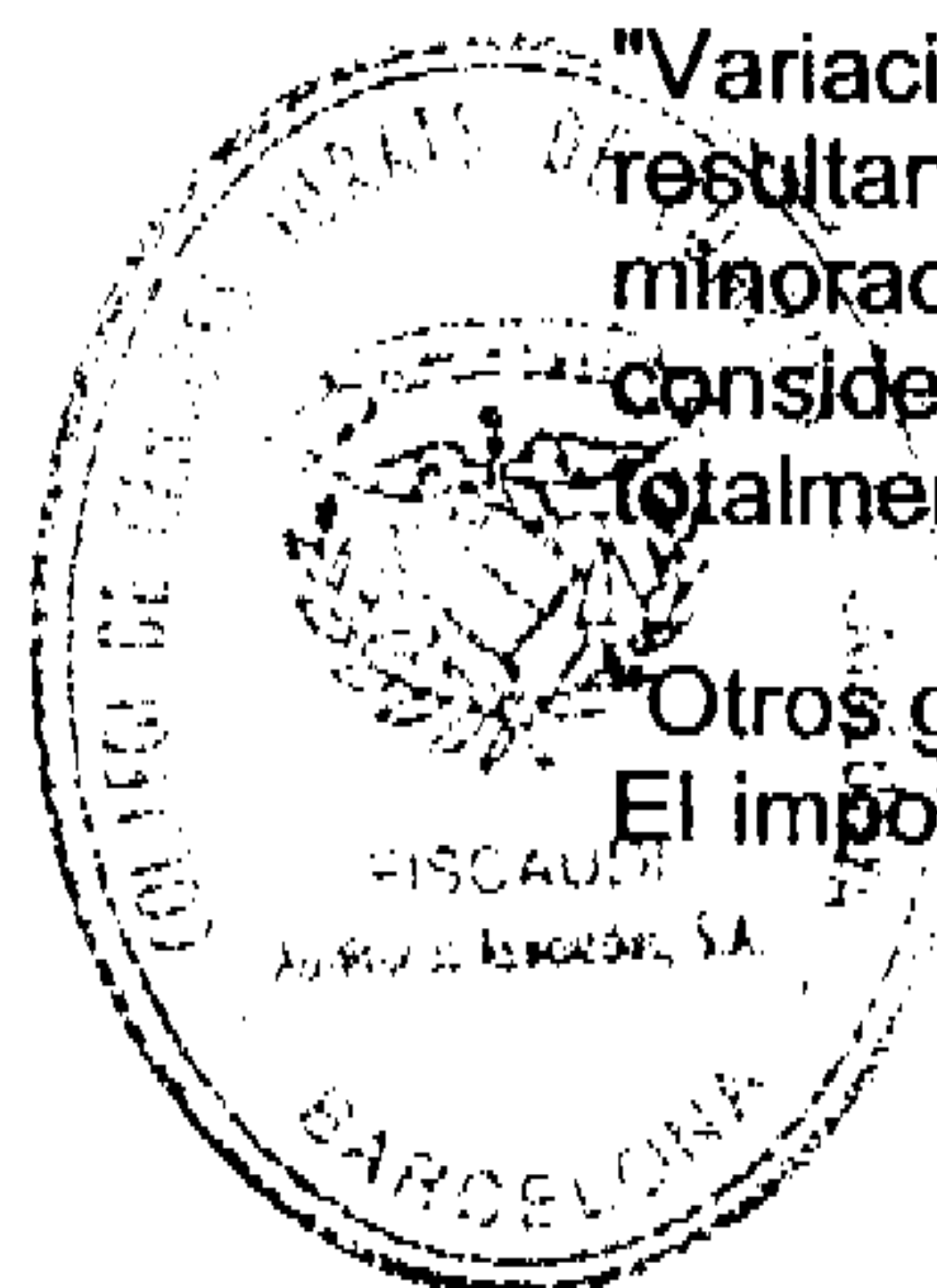
"Dotaciones a la amortización del inmovilizado": Este apartado incluye:

- La suma de las amortizaciones de nuestro inmovilizado material e inmaterial en función de los coeficientes máximos fijados en las tablas de amortización aprobadas por el RD 537/97 por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. Estos coeficientes se aplican sobre el valor de coste contabilizado o sobre el valor que tenían dichos inmovilizados con anterioridad a la Actualización de Balances de 1.996.
- Amortización correspondiente al ejercicio de las revalorizaciones de los elementos de inmovilizado resultantes de la Actualización de Balances de 1.996. En aplicación del RD 2607/1996, los importes resultantes de la revalorización de los elementos del inmovilizado material consecuencia de tal Actualización, deben amortizarse dentro de la vida útil de tales elementos.
- Amortización de los gastos de establecimiento.

"Variaciones en las provisiones de tráfico y pérdidas por créditos incobrables": Saldo resultante de la suma de las nuevas dotaciones a la provisión por insolvencias, de minoraciones de esta provisión cuando ciertos créditos dudosos vuelven a considerarse corrientes y de las bajas contables de aquellos créditos considerados totalmente incobrables y sin ninguna provisión dotada.

Otros gastos de explotación":

El importe total recogido bajo el epígrafe "servicios exteriores" corresponde al importe





0H2321755

CLASE 8.^a

1994 12 1994

efectivo, excluyendo el IVA soportado y deducible, al cual asciende el total de servicios recibidos de terceros por conceptos tales como los de reparaciones y conservación, suministros diversos, asesorías diversas y asistencia en contenciosos con nuestros deudores, publicidad, seguros y otros. También se incluyen aquí los gastos de nuestras oficinas administrativas, tales como material de oficina, comunicaciones, servicios de mantenimiento, etc.

"Obras de mantenimiento de nuestros edificios": Además de las de carácter corriente, también se contabilizan en el año todas aquellas de mayor importancia o que son sustitución de instalaciones principales. Estas últimas, aunque tienen un carácter plurianual y así son contempladas en nuestros presupuestos a largo plazo, vienen siendo imputadas a resultados en el año en que se llevan a cabo debido a que a la entrada en vigor del PGC no se tenía constituido fondo contable alguno de reserva para atender tales obras.

"Regla de Prorrata". La aplicamos al coexistir en nuestra Sociedad la realización de actividades exentas y no exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido. De todo ello resulta que el 52% de las cuotas soportadas en las adquisiciones de bienes y servicios con destino común a aquellas actividades no sean deducibles, por lo que según lo establecido en el PGC, deben considerarse como mayor gasto en la adquisición de aquellos bienes y servicios.

"Tributos": Recoge el importe total de los impuestos devengados en el ejercicio, siendo la mayor parte de ellos de carácter local. Los principales tributos incluidos en este epígrafe son el Impuesto sobre Bienes Inmuebles, el Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE) y los Recursos de las Cámaras de Comercio, tanto sobre la cuota del Impuesto sobre Sociedades como sobre las del IAE.

Cuenta financiera

"Ingresos financieros de participaciones en capital": Importes íntegros percibidos en concepto de dividendos de las acciones mantenidas en cartera durante el ejercicio.

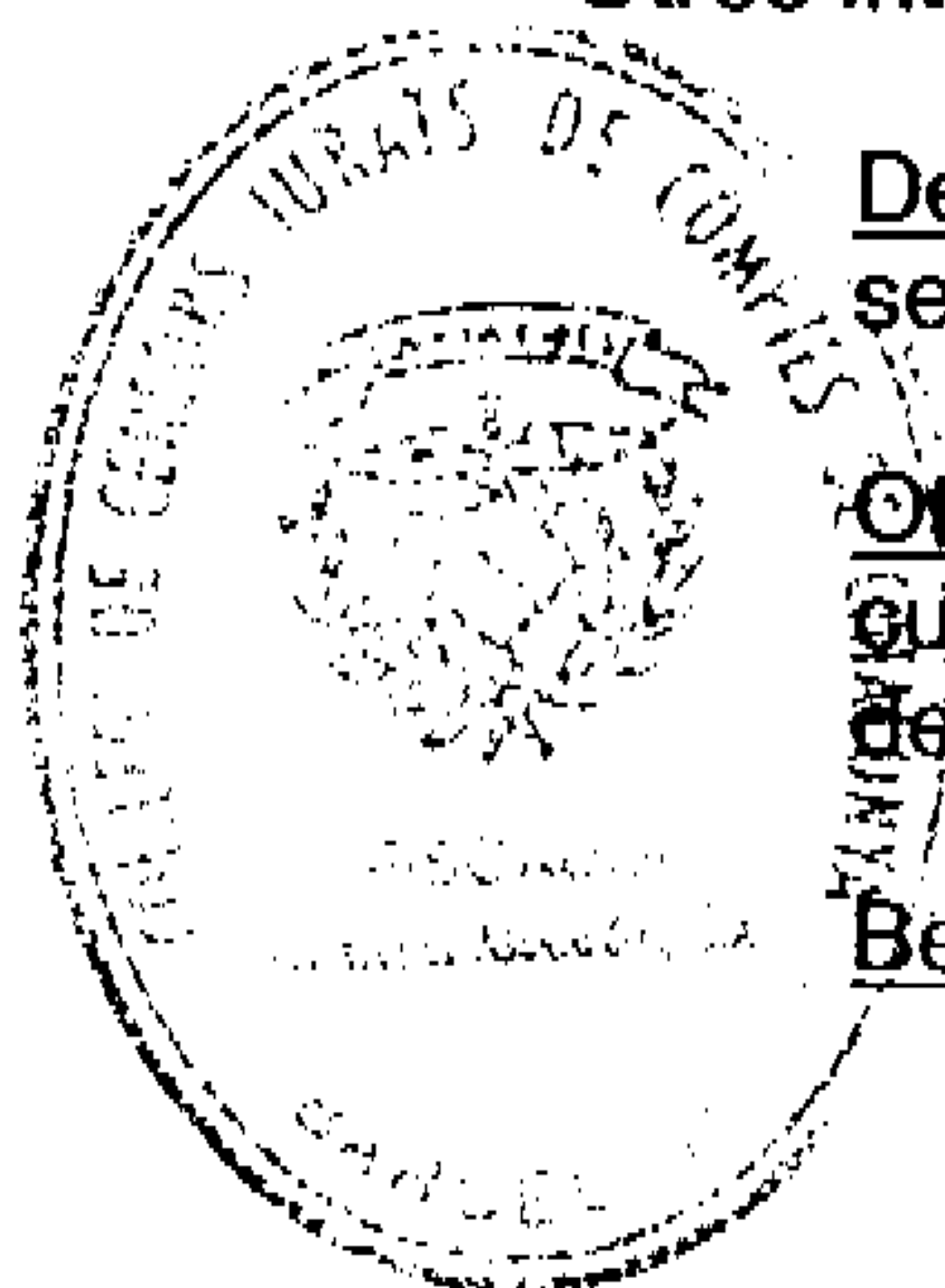
"Ingresos financieros de otros valores negociables": Suma de los intereses percibidos durante el ejercicio por colocaciones a corto plazo en activos de renta fija.

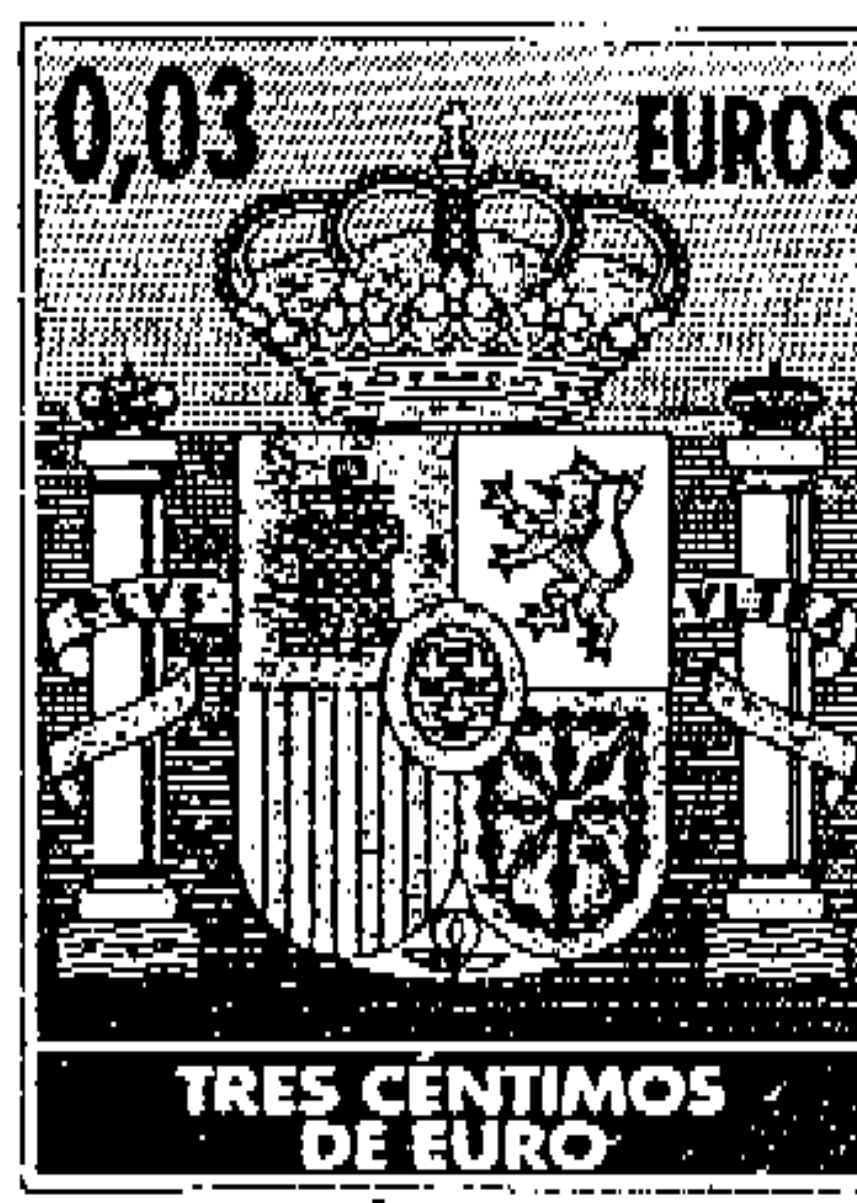
"Otros intereses e ingresos asimilados": Que incluyen las siguientes partidas:

De empresas del grupo: Intereses por la liquidación de cuentas corrientes que se mantienen con empresas del grupo.

Otros intereses: Liquidaciones de intereses y bonificaciones de nuestras cuentas corrientes abiertas en entidades de crédito, así como intereses por depósitos bancarios y pagarés de empresas.

Beneficios y pérdidas en inversiones financieras: Son resultados realizados en





0H2321756

CLASE 8.^a

la venta de valores mobiliarios de renta variable, incluyendo ventas de derechos de suscripción preferente y son consecuencia de las diferencias entre los importes percibidos en las ventas y el coste medio de compra contabilizado de las acciones o derechos vendidos.

5.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

Estos son gastos amortizables originados como consecuencia de variaciones en el capital social. El movimiento durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Gastos de ampliación de capital	Gastos de reducción de capital	Gastos de unificación de acciones	Total
Saldo a 31.12.2002	36.299,91	2.062,87	1.573,75	39.936,53
Aumentos	1.619,39	0,00	0,00	1.619,39
(-) Amortizaciones	1.785,49	502,64	393,44	2.681,57
Saldo a 31.12.2003	36.133,81	1.560,23	1.180,31	38.874,35

6.- INMOVILIZADO INMATERIAL

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





0H2321757

CLASE 8.^a

	Saldo a 31.12.2002	Aumentos	Saldo a 31.12.2003
Aplicaciones Informáticas			
Inversión	302.927,59	59.298,62	362.226,21
Amort.Acum.	207.552,77	45.684,16	253.236,93
Gastos Investigación y Desarrollo			
Inversión	217.734,42	0,00	217.734,42
Amort.Acum.	122.917,82	43.546,88	166.464,70
Patentes y Marcas			
Inversión	10.368,18	6.982,99	17.351,17
Amort.Acum.	2.850,84	1.108,04	3.958,88
TOTALES			
Inversión	531.030,19	66.281,61	597.311,80
Amort.Acum.	333.321,43	90.339,08	423.660,51

7.- INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y movimiento durante el ejercicio de nuestro inmovilizado material se encuentra en los CUADROS ANEXOS N° 1 y 2.

La amortización practicada durante 2.003, por grupos de elementos, ha sido la siguiente:

Grupos de elementos	Bases de amortización	Revalorización	Bases revalorizadas	Amortización 2.003
Construcciones	24.573.742,18	16.568.093,07	41.141.835,25	930.447,57
Instalaciones complementarias	7.186.868,10	34.397,64	7.221.265,74	557.122,01
Instalaciones técnicas y maquinaria	19.100,50	6,96	19.107,46	357,77
Mobiliario	1.485.108,61	8.394,81	1.493.503,42	130.160,92
Equipos de proceso de información	220.300,80	0,00	220.300,80	31.918,22
Elementos de transporte	13.175,15	76,93	13.252,08	0,00
Otro inmovilizado	87.765,63	0,00	87.765,63	10.799,17
	33.586.060,97	16.610.969,41	50.197.030,38	1.660.805,66





0H2321758

CLASE 8.^a

El total de 1.660.805,66 euros contabilizado en concepto de amortización del inmovilizado material para 2.003 incluye 451.728,36 euros correspondientes a la amortización en el ejercicio del importe total en que quedaron revalorizados los inmovilizados materiales, por aplicación de la Actualización de Balances de 1.996.

Los inmuebles registrados en el inmovilizado de la Compañía son los siguientes;

- Edificios en alquiler: Complejo Meridiano Cero en Barcelona, y el Complejo residencial Santa María de la Cabeza en Madrid
- Hotel Cabo Cervera
- Solar situado en la localidad el El Vendrell.
- Solares, no construido y en construcción, ubicados en el Barrio de Bon Pastor en Barcelona

El detalle de los inmuebles es el siguiente:

1) Inmuebles en alquiler

La Compañía tiene en Madrid y Barcelona, edificios que se explotan en arrendamiento, excepto las superficies destinadas a oficinas propias. Las superficies de los inmuebles arrendados son las siguientes:

SUPERFICIES EN ARRENDAMIENTO (M2) - 2.003

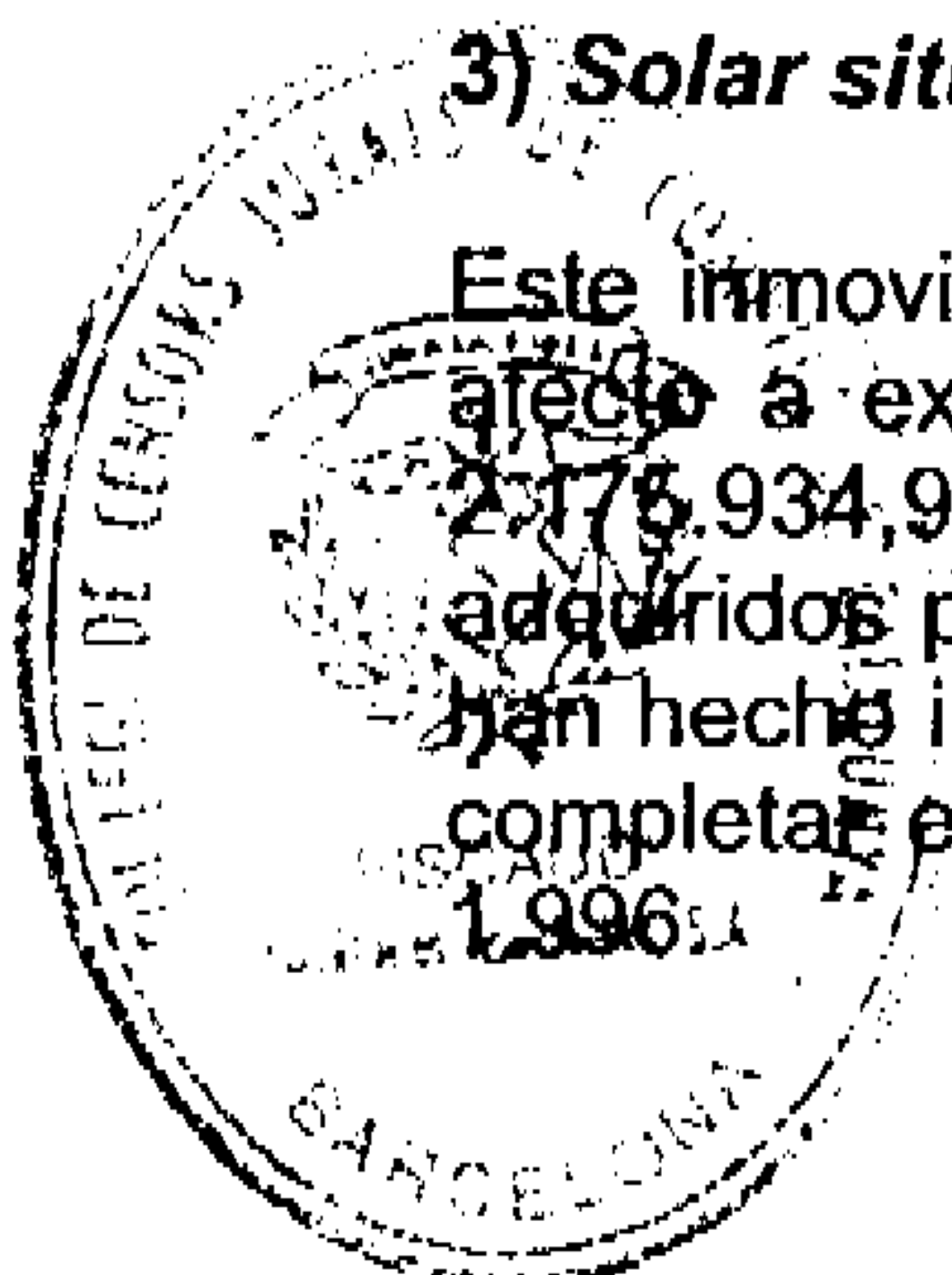
	Viviendas		Locales		Oficinas		Total m2
	Nº	m2	Nº	m2	Nº	m2	
Edificios en Barcelona	1.180	149.625	59	12.829	41	16.819	179.273
Edificios en Madrid	295	37.816	31	3.336			41.152
	1.475	187.441	90	16.165	41	16.819	220.425

2) Hotel Cabo Cervera

Este Hotel se adquirió mediante leasing, en el año 1.986, y se encuentra contabilizado por su valor residual. El Hotel cuenta con 13.449,45 m2 construidos y 2.400 m2 en superficie descubierta.

3) Solar situado en el Vendrell

Este inmovilizado está en desarrollo, y por lo tanto no figura, al cierre del ejercicio afecto a explotación. Este inmovilizado se encuentra contabilizado por un total de 2.175.934,91 euros, y corresponde a terrenos no edificados. Dichos terrenos fueron adquiridos por un importe total de 1.110.009,77 euros, y hasta el cierre del ejercicio se han hecho inversiones por un importe de 588.620,94 euros. El importe que resta para completar el total contabilizado es consecuencia de la Actualización de Balances de





CLASE 8.^a



0H2321759

4) Solar no construido y edificio en construcción en Bon Pastor.

En el barrio de Bon Pastor en Barcelona, la Compañía está construyendo un edificio de 8.629 m² sobre un solar de 3.778 m², que se encuentra contabilizado por un total de 2.461.647,78 euros, de los cuales 2.076.834,59 euros corresponde al coste del suelo, y 384.813,19 euros a inversiones en obra en curso. Además del solar anterior la Compañía es propietaria de un solar anexo de 7.299 m², con un techo edificable de 13.505 m². Dicho solar se halla contabilizado dentro del inmovilizado, por un importe de 2.918.259,84 euros.

Importe del suelo incluido en el inmovilizado

Los solares donde se ubican nuestras principales explotaciones se encuentran contabilizados por los siguientes valores:

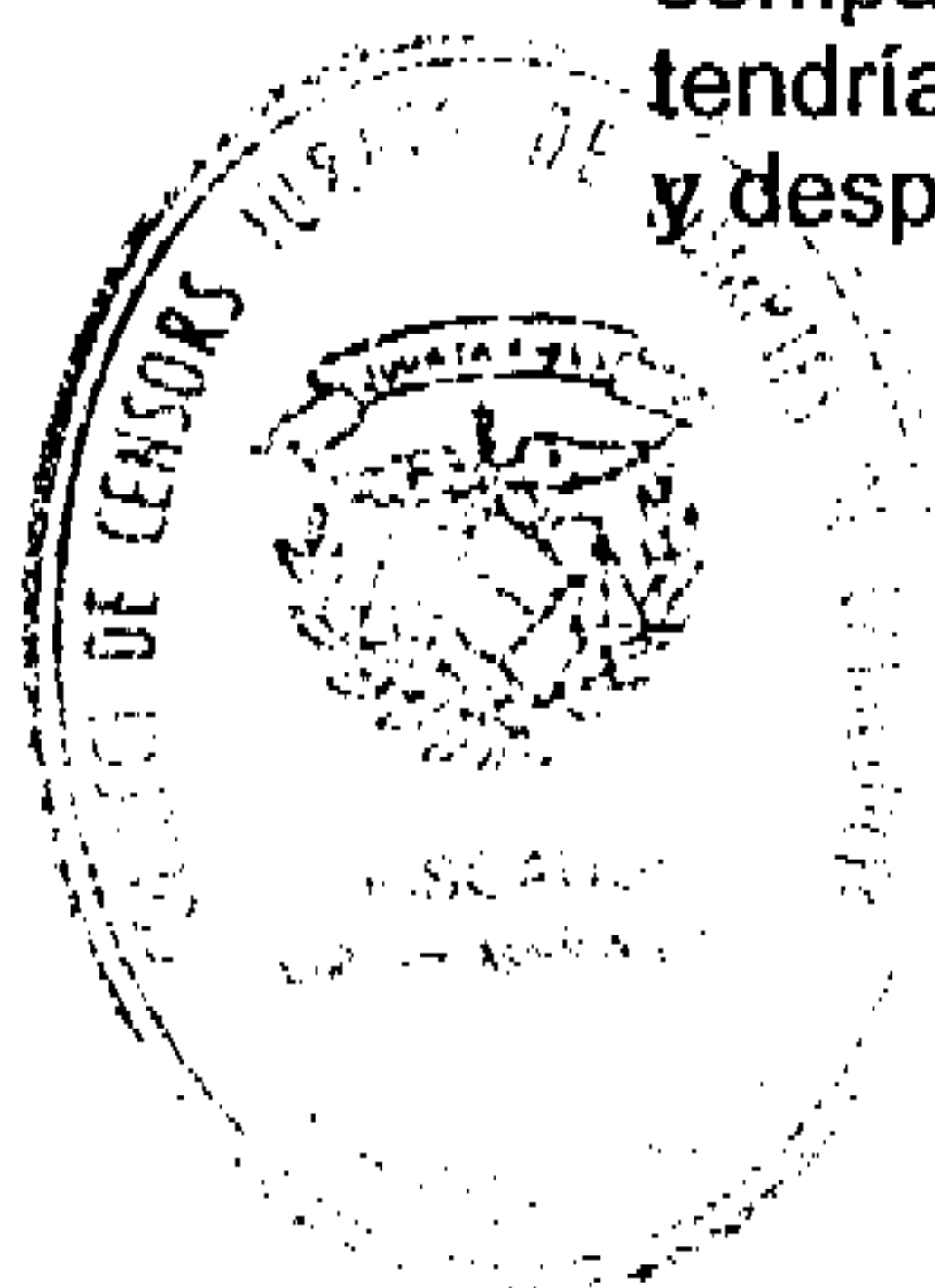
	Valor contable antes actual.	Revalorización RDL 7/1996	Valor contable tras actualiz.
Edificios en Barcelona	3.955.865,93	3.204.251,40	7.160.117,34
Edificios en Madrid	1.829.505,85	1.481.899,74	3.311.405,59
Edificios en Torrevieja (Alicante)	346.599,78	51.989,97	398.589,75
	6.131.971,57	4.738.141,11	10.870.112,68

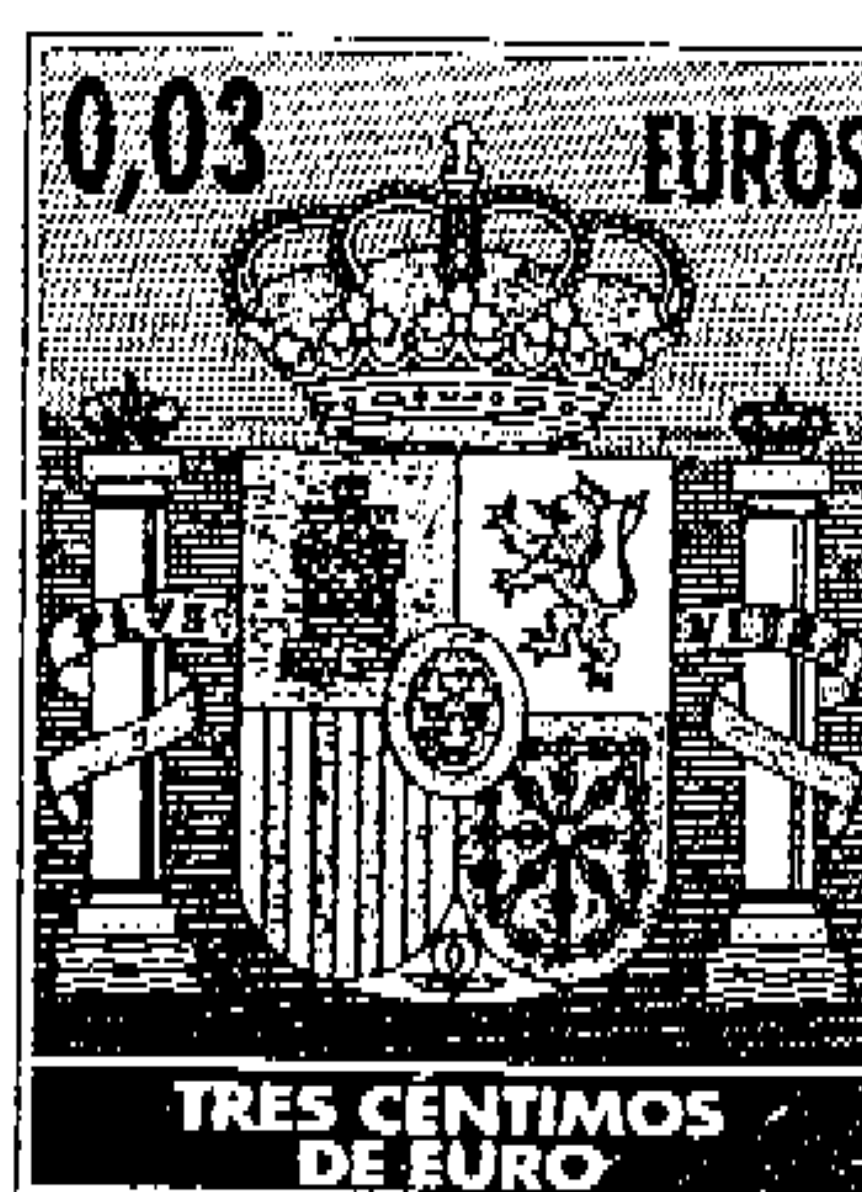
Bienes adquiridos mediante contratos de leasing

Una parte importante de nuestro inmovilizado material fue financiado mediante el sistema de leasing, contabilizándose por el valor residual satisfecho al vencimiento de los contratos. Para la amortización de estos valores residuales se aplican los coeficientes que, por tipos de elementos, se establecen en el RD 537/1997.

Tras el cierre del ejercicio de 1.996, estos bienes se actualizaron, junto con los demás inmovilizados, en aplicación de la Actualización de Balances RDL 7/1996, y siguiendo los criterios que se establecían para los inmovilizados financiados mediante contratos de arrendamiento financiero. La revalorización que para los mismos se contabilizó está siendo amortizada en los años que restan de su vida útil.

La relevancia de estos bienes se muestra en el CUADRO ANEXO N° 3, donde se compara el valor contable que estos bienes tienen al cierre de 2.003, con el que tendrían de haberse contabilizado desde un principio con arreglo a su coste en origen y después se hubieran actualizado tras el cierre de 1.996.





0H2321760

CLASE 8.ª

8.- INVERSIONES FINANCIERAS

INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

" Participaciones en empresas del grupo": El detalle de los importes contabilizados en concepto de cuentas de participación se muestra a continuación:

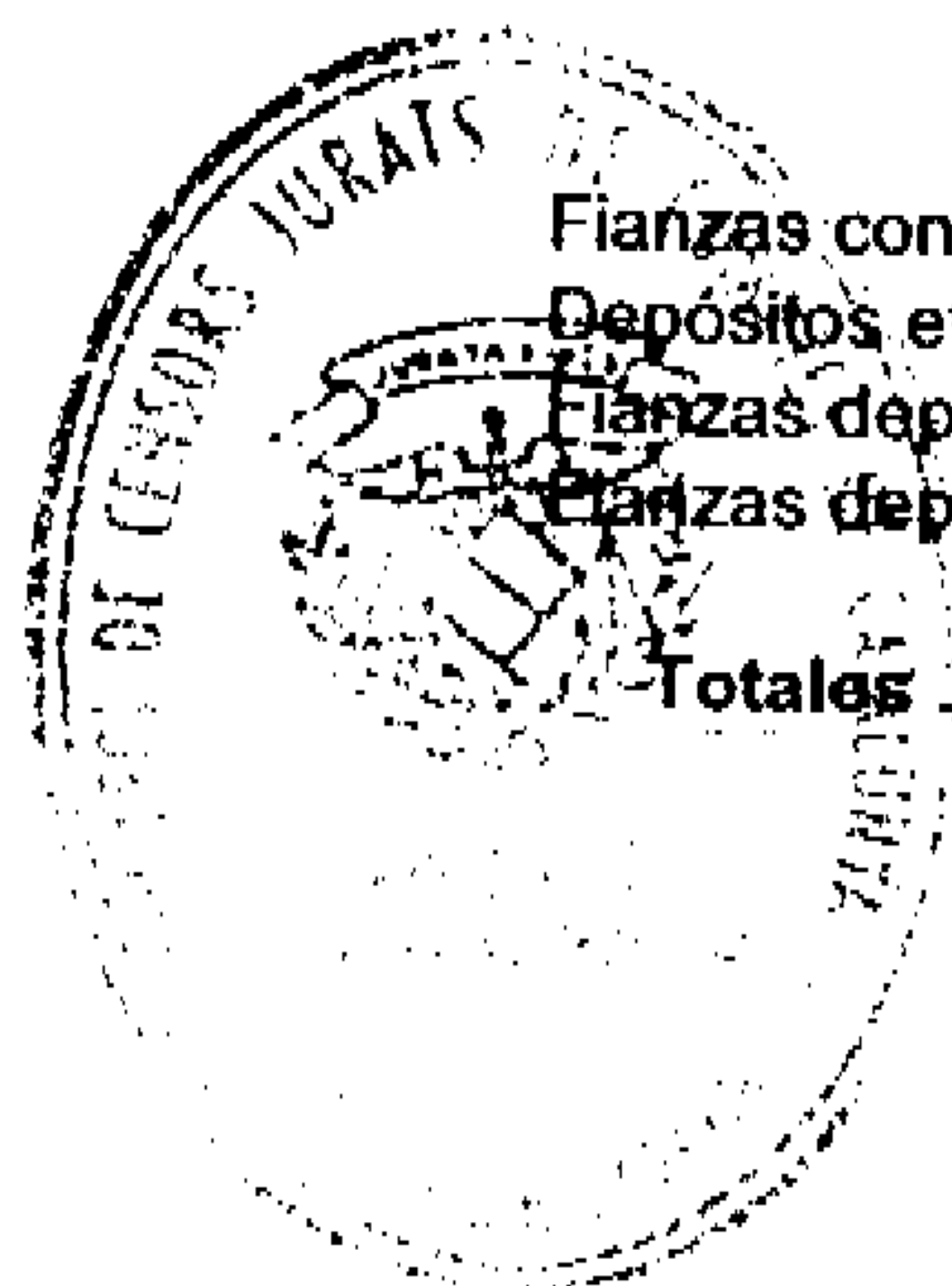
	Domicilio	Valor contable de la participación
DUBLIN DE NEGOCIOS, S.A.	Av.Meridina, 350 (Barcelona)	9.539.218,18
INMOBILIARIA V S, S.A.	Av.Meridina, 350 (Barcelona)	2.610.632,93
INM. MADRID-BARCELONA, S.A.	Av.Meridina, 350 (Barcelona)	2.438.184,19
CATALUNYA HORIZONTE XXI, S.A.	Av.Meridina, 350 (Barcelona)	3.249.194,84
DUBLIN CONTROL, S.A.	Av.Meridina, 350 (Barcelona)	51.086,03
TOTAL		17.888.316,17

En el CUADRO ANEXO Nº 4 se facilitan los Fondos Propios de aquellas sociedades, a efectos de compararlos con los valores

CEVASA tiene una participación directa o indirecta del 100% en todas las sociedades anteriores.

" Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo": El saldo y movimiento de los saldos que esta Sociedad tiene en concepto de depósitos a su favor se muestra a continuación:

	Saldo a 31.12.2002	Aplicaciones o mayor depósito	Saldo a 31.12.2003
Fianzas constituidas	2.569,12	0,00	2.569,12
Depósitos efectuados	12,02	80,00	92,02
Fianzas depositadas en la Generalitat	451.150,66	28.162,00	479.312,66
Fianzas depositadas en la CC.AA. Madrid	92.972,91	3.315,41	96.288,32
Totales	546.704,71	31.557,41	578.262,12





CLASE 8.^a



0H2321761

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

En el CUADRO ANEXO nº 5 se informa de los valores contables de nuestras inversiones financieras al cierre del ejercicio.

En el CUADRO ANEXO nº,6 se compara nuestra cartera al final de ejercicio 2.003 con la que existía a comienzos del año.

9.- EXISTENCIAS

Además de aquellos terrenos, solares e inversiones sin destino definido o destinadas a promociones inmobiliarias para venta, se contabiliza también en este apartado las existencias comerciales y de productos de mantenimiento. El detalle es el siguiente:

Solares y proyectos en curso	181.256,53
Existencias comerciales	31.078,50
Materiales de mantenimiento	46.893,99
	<hr/>
	259.229,02

10.- CRÉDITOS COMERCIALES Y OTROS DEUDORES

El detalle del movimiento de los saldos que al cierre del ejercicio se contabilizaban bajo los epígrafes "clientes" y "provisiones por insolvencias" se muestra en el CUADRO ANEXO nº 7.

En la fecha de cierre del ejercicio se contabilizaban en el epígrafe "Deudores varios", créditos a nuestro favor por un total de 34.503,15, de los cuales se consideraban de dudoso cobro 6.864,46 euros y están convenientemente provisionados al 100%.

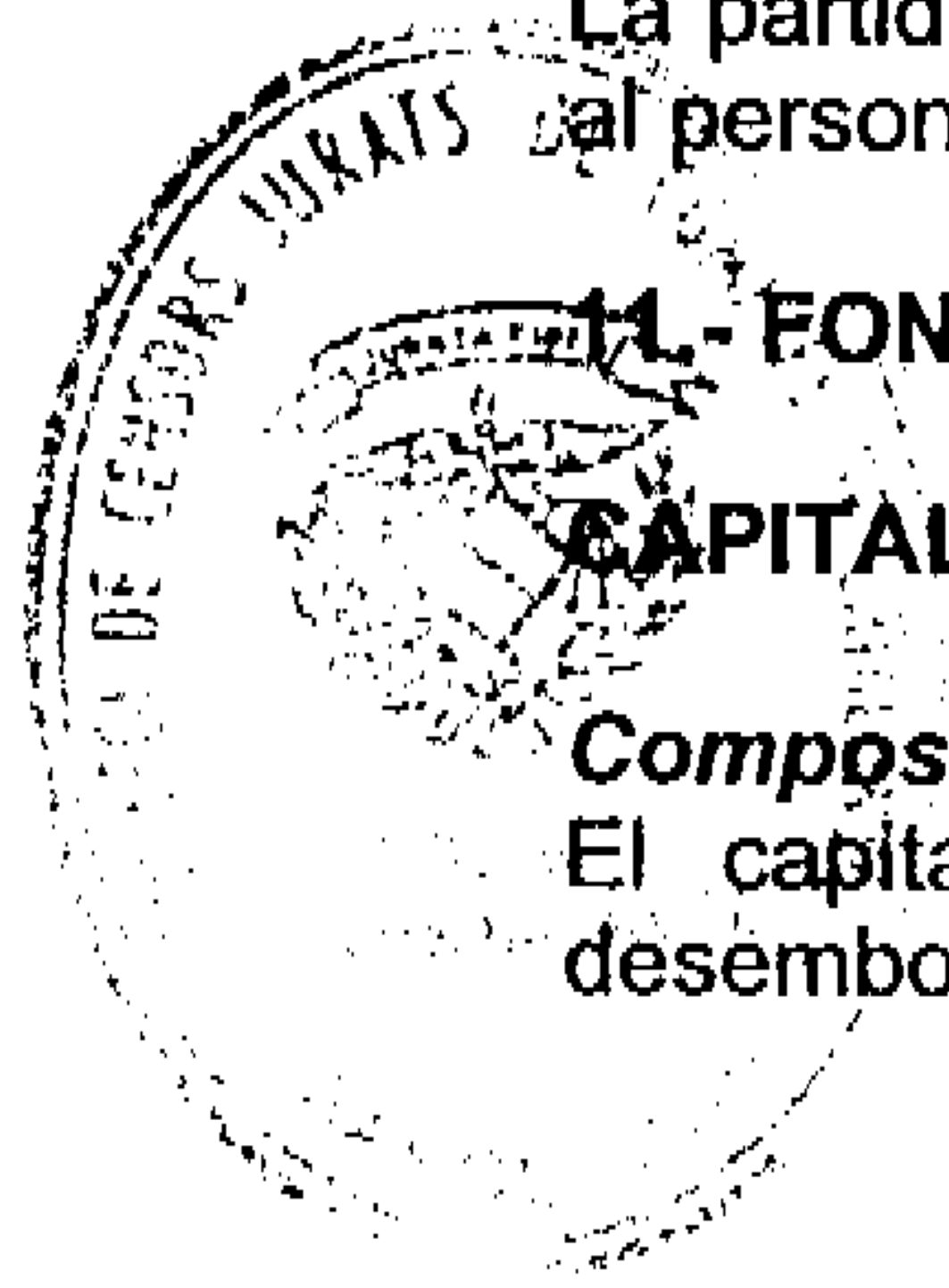
La partida de "Personal" incluye un saldo de 7.680 euros que corresponde a anticipos al personal.

11.- FONDOS PROPIOS

CAPITAL SOCIAL, SUSCRITO Y DESEMBOLSADO

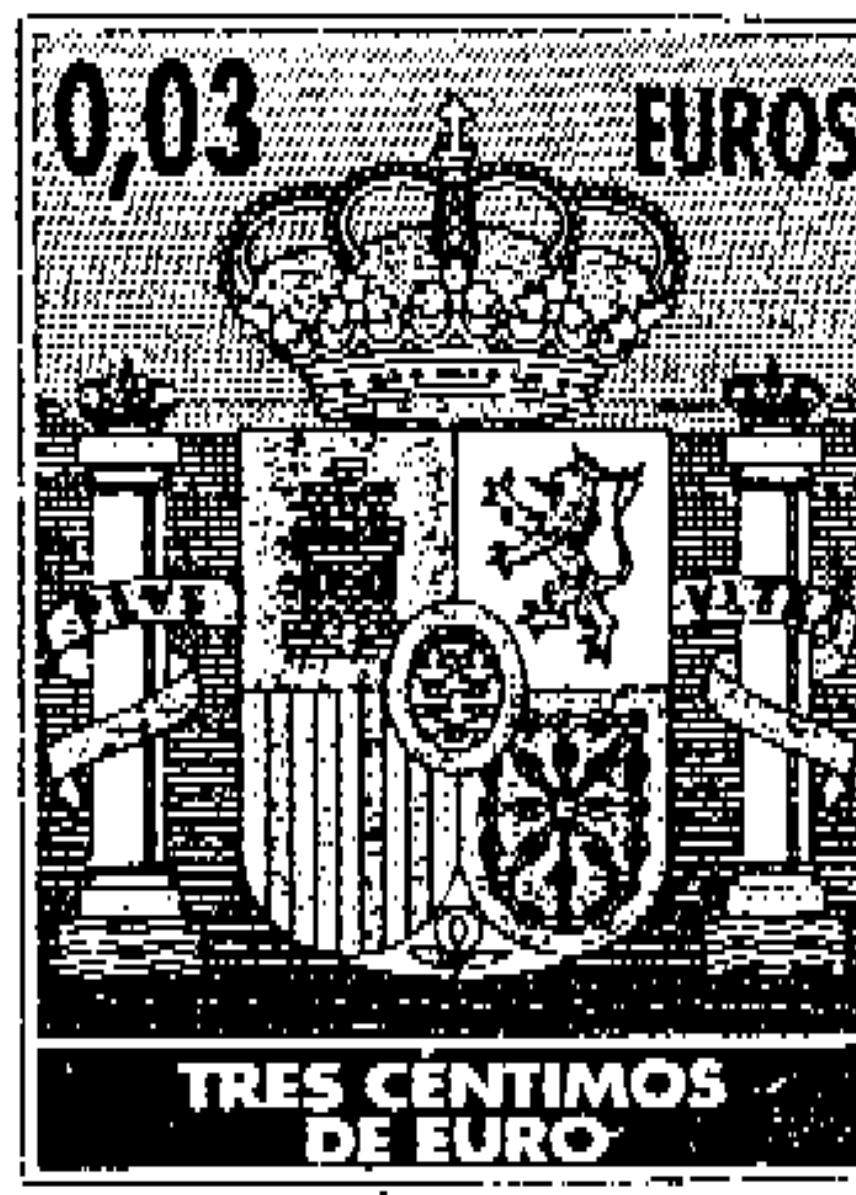
Composición

El capital social de la Compañía a 31 de diciembre de 2.003, íntegramente desembolsado, asciende a 7.822.518 euros compuesto por 1.303.753 acciones





CLASE 8.^a



0H2321762

ordinarias. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de un valor nominal de 6 euros cada una.

La variación de la cifra del capital durante el año 2.003 tiene su explicación en un aumento de capital. La Junta General de accionistas del 26.06.2003 acordó llevar a cabo una ampliación de capital totalmente liberada en la proporción de 1 acción nueva por cada 70 antiguas. Dicha emisión se efectuó durante el mes de noviembre del año 2.003.

Derechos diferenciales de cada clase de acciones

Desde el 28.06.2001, fecha en la que se unificaron las acciones preferentes de la Sociedad, con las acciones ordinarias, sólo existe una única serie de acciones ordinarias en la Sociedad.

Cotización oficial

La totalidad de acciones que integran el capital social de la Compañía, están admitidas a cotización oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

Variaciones del capital y autorizaciones para realizarlas

1º.- Aumentos del capital: El Consejo de Administración está autorizado por la Junta General de accionistas, celebrada el pasado 28 de junio de 2.001, para poder acordar el aumento del capital social, en una o varias veces y hasta una cifra determinada en la oportunidad y en la cuantía que dicho órgano decida, sin previa consulta a la Junta General. Estos aumentos no podrán ser superiores en ningún caso a la mitad del capital social de la Sociedad en el momento de la autorización y deberán realizarse mediante aportaciones dinerarias y durante el plazo máximo de cinco años a contar desde el día de celebración de la Junta.

Hasta el momento, el Consejo de Administración no ha hecho uso de la citada autorización.

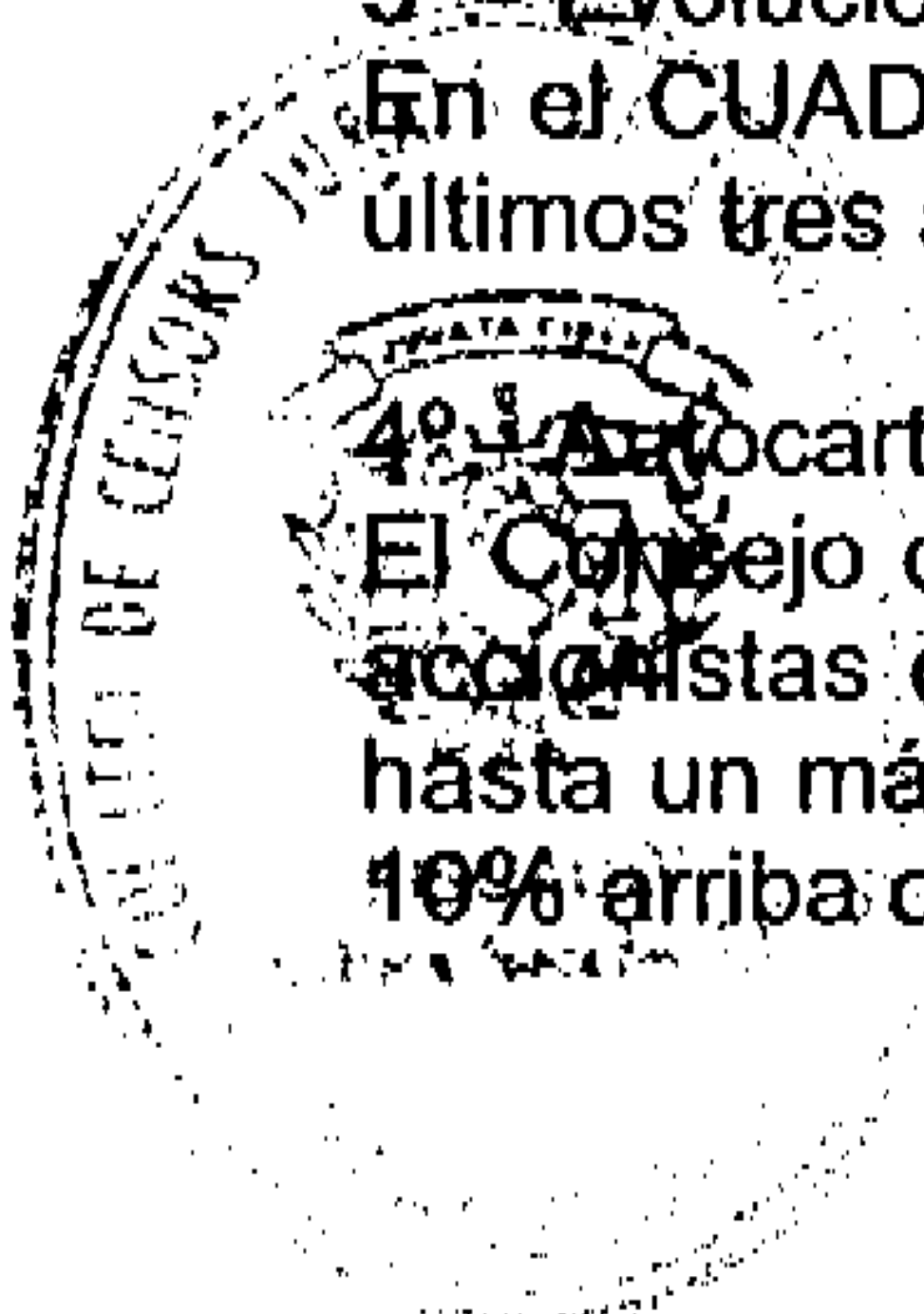
2º.- Reducciones de capital: El capital podrá ser disminuido por la Junta General de accionistas, cumpliendo lo ordenado en la legislación vigente en el momento de acordarse.

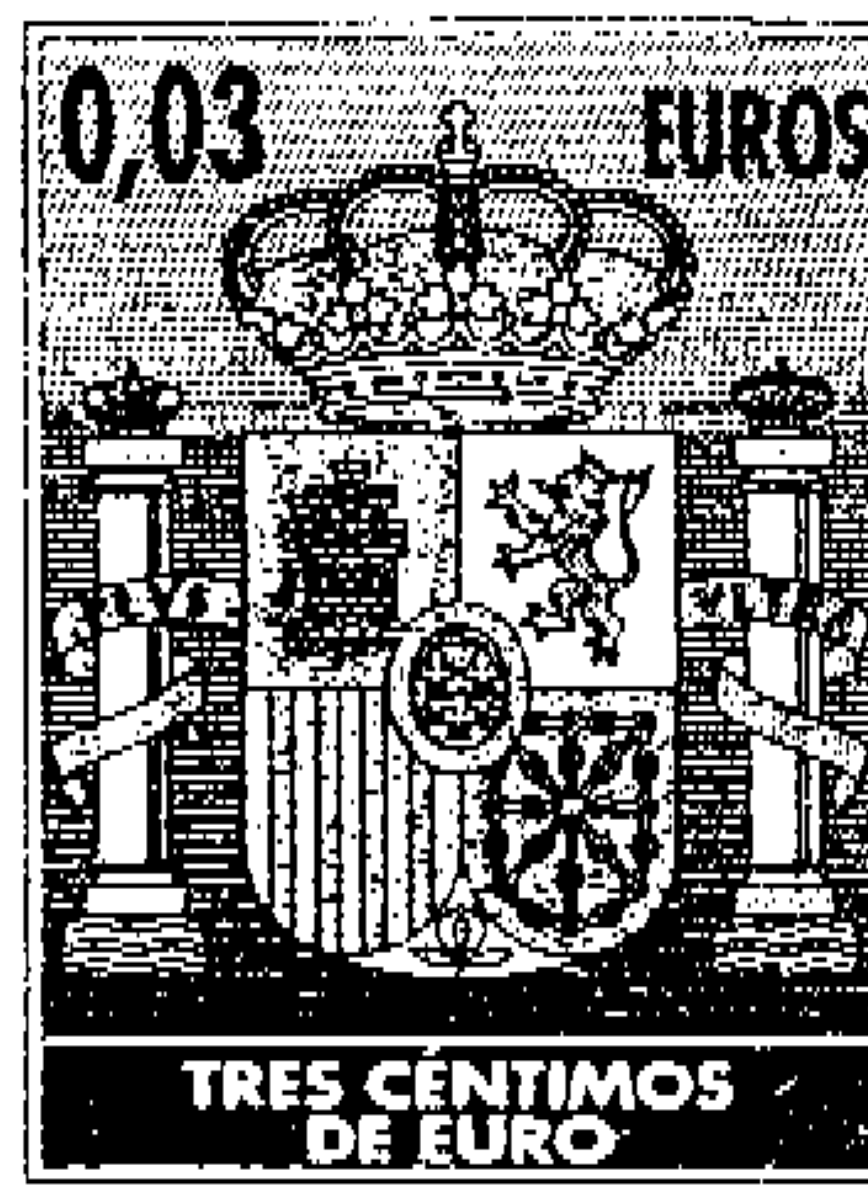
3º.- Evolución del capital en los últimos tres años:

En el CUADRO ANEXO Nº 8 se observa la evolución que ha tenido el capital en los últimos tres años:

4º.- Autocartera:

El Consejo de Administración de la Sociedad está autorizado por la Junta General de accionistas celebrada el pasado 26 de junio de 2.003, para adquirir acciones propias hasta un máximo de 50.000 acciones, a un precio que se encuentre en una banda del 10% arriba o debajo de la cotización de nuestras acciones en la fecha de adquisición.





0H2321763

CLASE 8.^a

En la adquisición se observarán todos los requisitos que impone la Ley, y especialmente que el valor nominal de las acciones que se adquieran, sumándose al de las que ya posea la Sociedad y sus filiales, no exceda del límite legal para la autocartera, vigente en el momento de la compra.

El plazo por el que se facultó al Consejo de Administración para adquirir acciones propias tiene una duración de 18 meses contados a partir del día 26 de junio de 2.003.

En la fecha de cierre del ejercicio, la Sociedad es titular de 23.100 acciones propias, adquiridas por un total de 1.385.379,12 euros, lo que representa un coste medio de adquisición de 59,18 euros y un porcentaje del 1,66 % sobre el capital social de la Sociedad.

DISPONIBILIDAD DE LAS RESERVAS

Las reservas con algún tipo de limitación legal en cuanto a su disponibilidad son las siguientes:

. Reserva legal: Salvo lo dispuesto en el artículo 157 de la Ley de Sociedades Anónimas y de acuerdo con el artículo 214 de la misma ley, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas. Aunque el saldo contabilizado en esta cuenta sea de 1.657.742,84 euros, el total indisponible es de 1.564.503,60 euros.

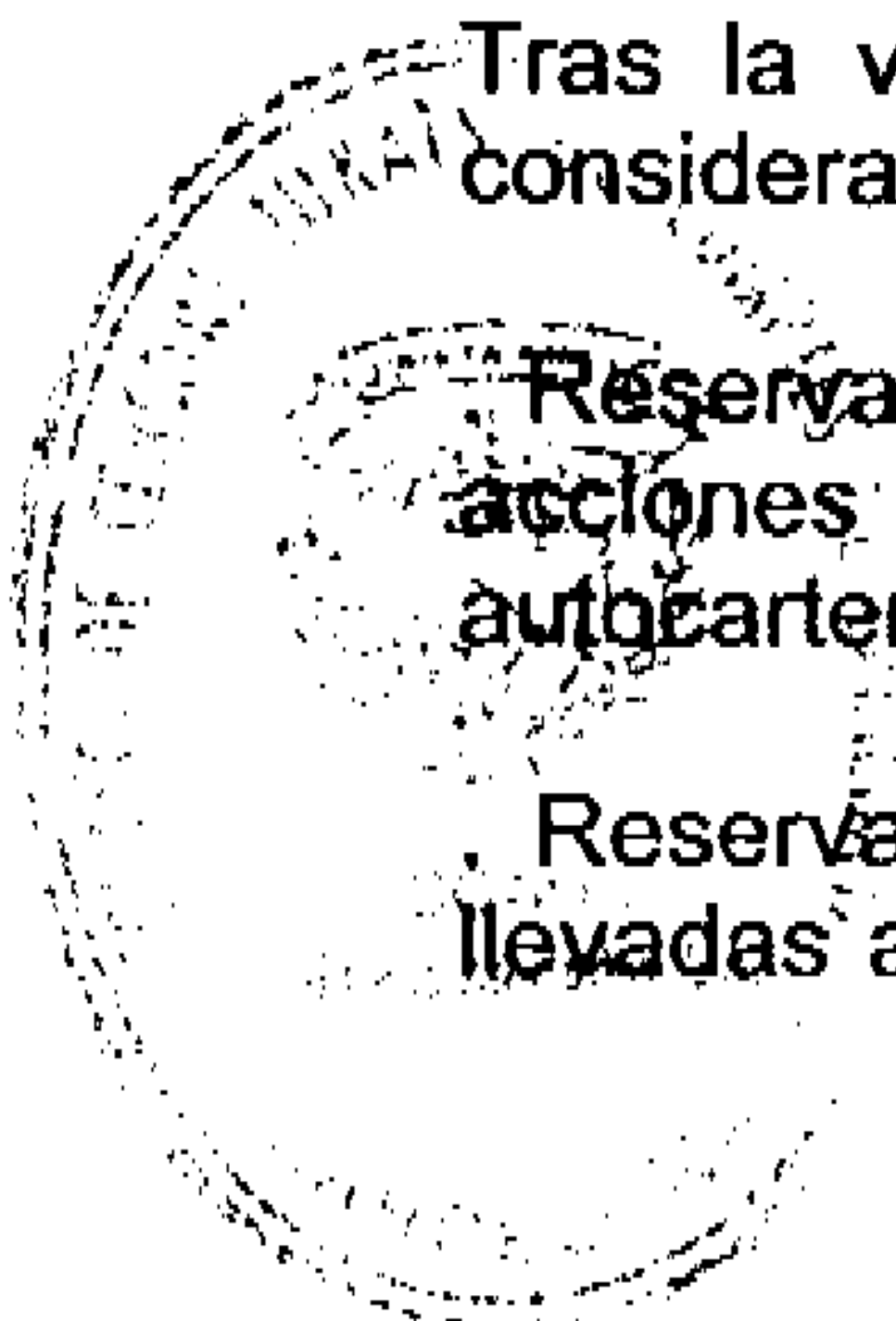
. Reserva de revalorización RDL 7/1996, de 7 de junio: Durante 1.997 la Agencia Tributaria comprobó las operaciones de actualización que llevamos a cabo, y las consideró correctas, por lo que el saldo de la cuenta puede ser destinado, bien a eliminar resultados contables negativos, bien a ampliar el capital social. Sin embargo, el saldo de esta cuenta no podrá ser distribuido, directa o indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, bien sea porque los elementos patrimoniales actualizados hayan sido completamente amortizados o hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

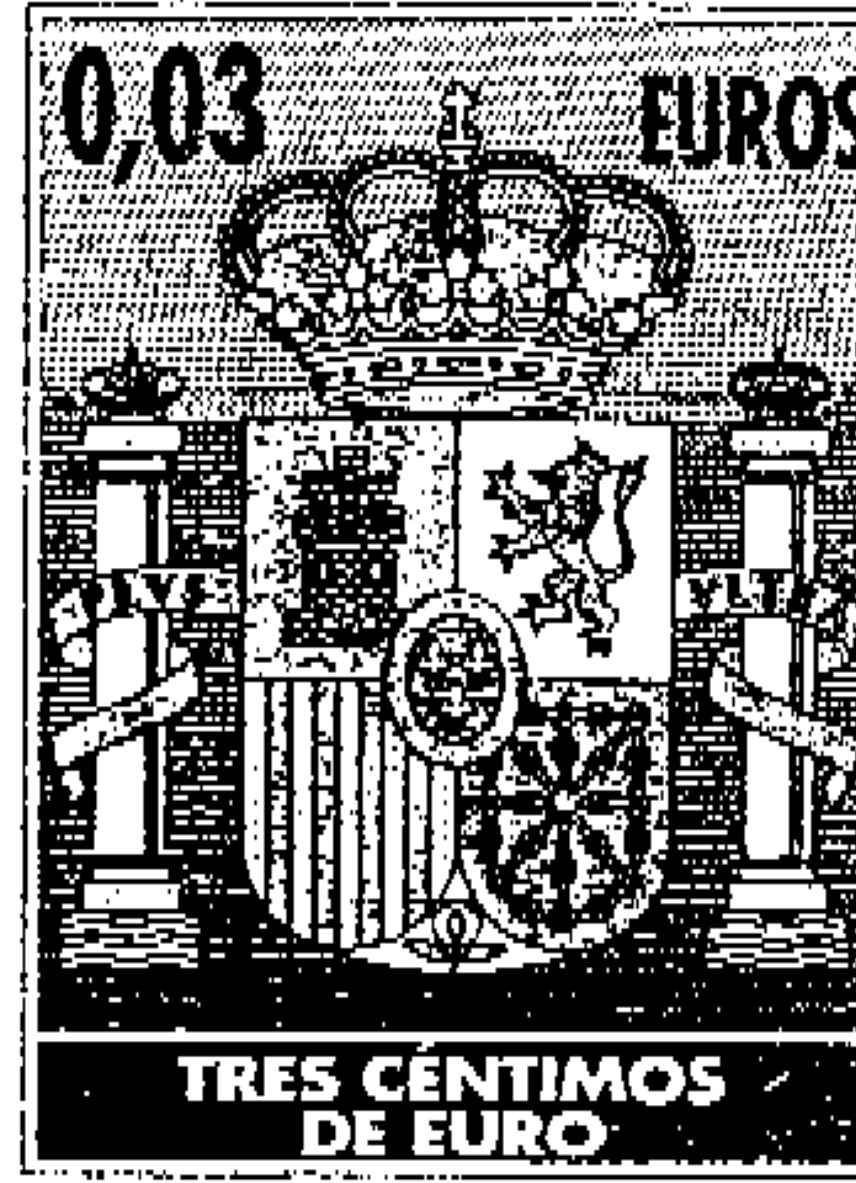
A partir del 31.12.2006 esta cuenta podrá destinarse a incrementar las reservas de libre disposición, que podrán ser distribuidas dando derecho a la deducción por doble imposición de dividendos.

Tras la venta en el año 2.000 de una parte del Inmovilizado actualizado, puede considerarse distribuibles un total de 437.053,19 euros del saldo de esta cuenta.

. Reserva para acciones propias: Esta reserva se va dotando conforme se adquieren acciones propias y es indisponible en tanto se mantienen dichas acciones en la autocartera de la Sociedad. El importe de esta reserva suma 1.385.379,12 euros.

. Reserva por capital amortizado: Recoge el importe de las reducciones de capital llevadas a cabo acogiéndonos a lo que disponían los artículos 47 y 101 de la Ley de





0H2321764

CLASE 8.^a
1994-1995

Sociedades Anónimas de 17.07.51, hoy derogada. Como en estas reducciones, y de acuerdo con la citada Ley, no se requería el cumplimiento de los requisitos del art. 98 de la misma, era obligatorio crear una reserva indisponible en los términos de la reserva legal, por el importe nominal de las reducciones de capital. El importe acumulado en esta cuenta asciende a 2.070.120,08 euros.

. Reserva art. 167, 3º Ley Sociedades Anónimas: La disposición de estas reservas debe cumplir ciertos requisitos y recoge el importe de las reducciones de capital realizados con cargo a reservas libres, vía amortización de acciones de la autocartera, a partir de la entrada en vigor de la actual Ley de Sociedades Anónimas. En estos casos, el importe del valor nominal de las acciones amortizadas debe destinarse a esta reserva, de que solo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción del capital social. El saldo contabilizado en esta cuenta asciende a 510.589,83 euros.

MOVIMIENTO DURANTE 2.003 DE LOS FONDOS PROPIOS DE LA SOCIEDAD

El detalle de las reservas de la Sociedad y el movimiento de los saldos que se mantienen en ellas se aprecia en el CUADRO ANEXO nº 9.

12.- SUBVENCIONES RECIBIDAS

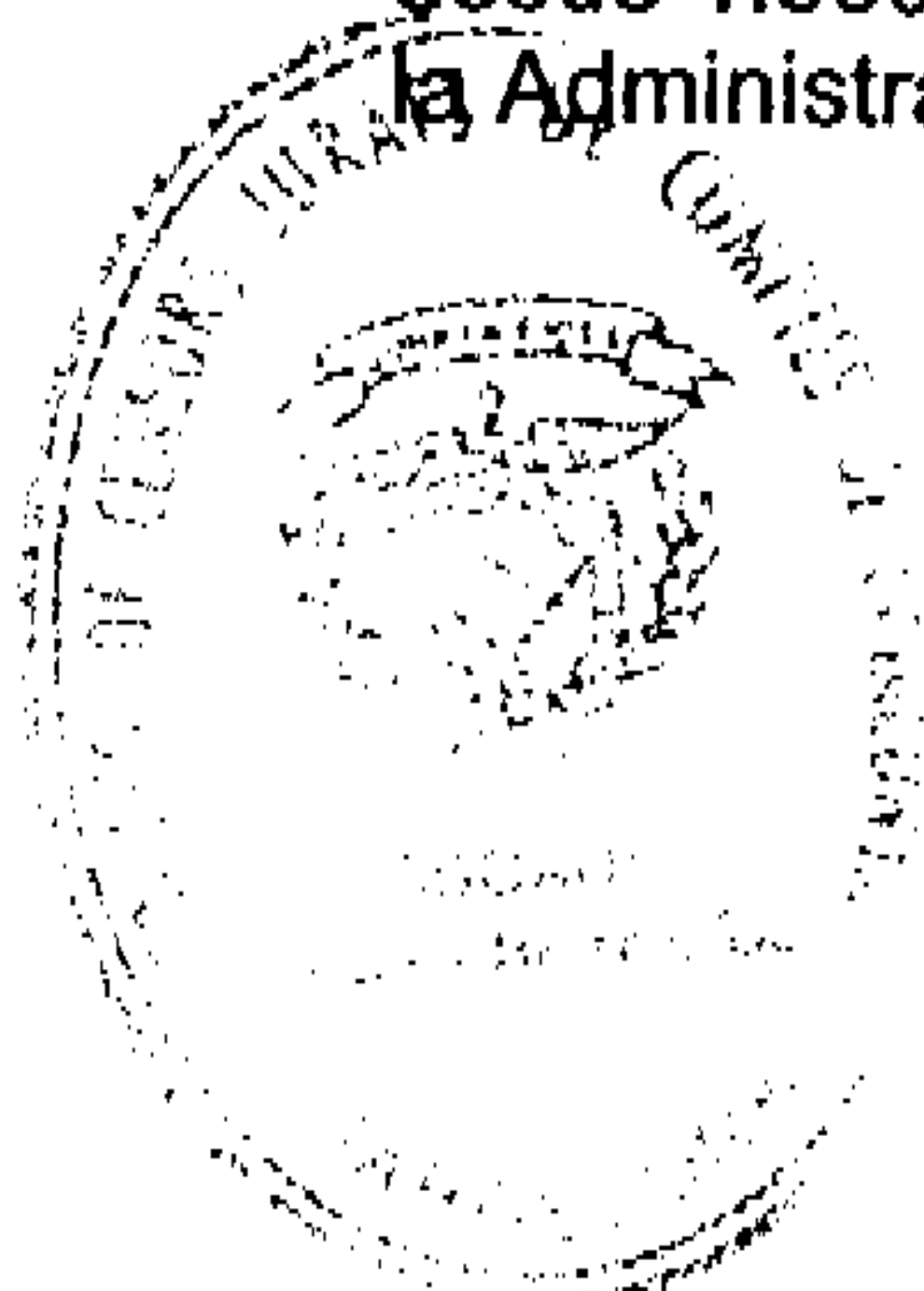
Durante el 2.003 se ha percibido una subvención de capital por 38.855,58 euros, destinada a financiar inversiones en mejoras de nuestros activos inmobiliarios. Esta subvención se ha registrado como ingreso en la partida de pasivo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios".

13.- PROVISIONES PARA IMPUESTOS

El detalle y movimiento de los saldos amparados bajo este epígrafe aparecen en el CUADRO ANEXO nº 10.

Las provisiones que se incluyen en este epígrafe se refieren tanto a impuestos que deben ser liquidados directamente por las Administraciones Públicas sin que se hayan recibido notificaciones en la fecha de cierre del ejercicio, como a importes que nos han sido reclamados y hemos recurrido por disconformidad.

Los ejercicios que la sociedad tiene pendientes de inspección fiscal son los que van desde 1.999 a 2.003. Los anteriores ya fueron objeto en su día de revisión por parte de la Administración Tributaria.





0H2321765

CLASE 8.^a

14.- DEUDAS NO COMERCIALES

ACREEDORES A LARGO PLAZO

Se registran en este apartado 715.634,70 euros en concepto de Deuda con la Hacienda Pública por impuesto sobre sociedades diferido a largo plazo.

Las otras deudas que tenemos registradas a largo plazo aplicando las disposiciones del Plan General de Contabilidad, pertenecen a la suma de las fianzas que los inquilinos de nuestros edificios nos han entregado. Su detalle es el siguiente:

	Barcelona	Madrid	Total
Fianzas obligatorias	532.900,24	106.993,77	639.894,01
Fianzas voluntarias	21.283,46	0,00	21.283,46
Garantías de arrendatarios	180,30	5.431,06	5.611,36
Saldo total a 31.12.2003	554.364,00	112.424,83	666.788,83

ACREEDORES A CORTO PLAZO

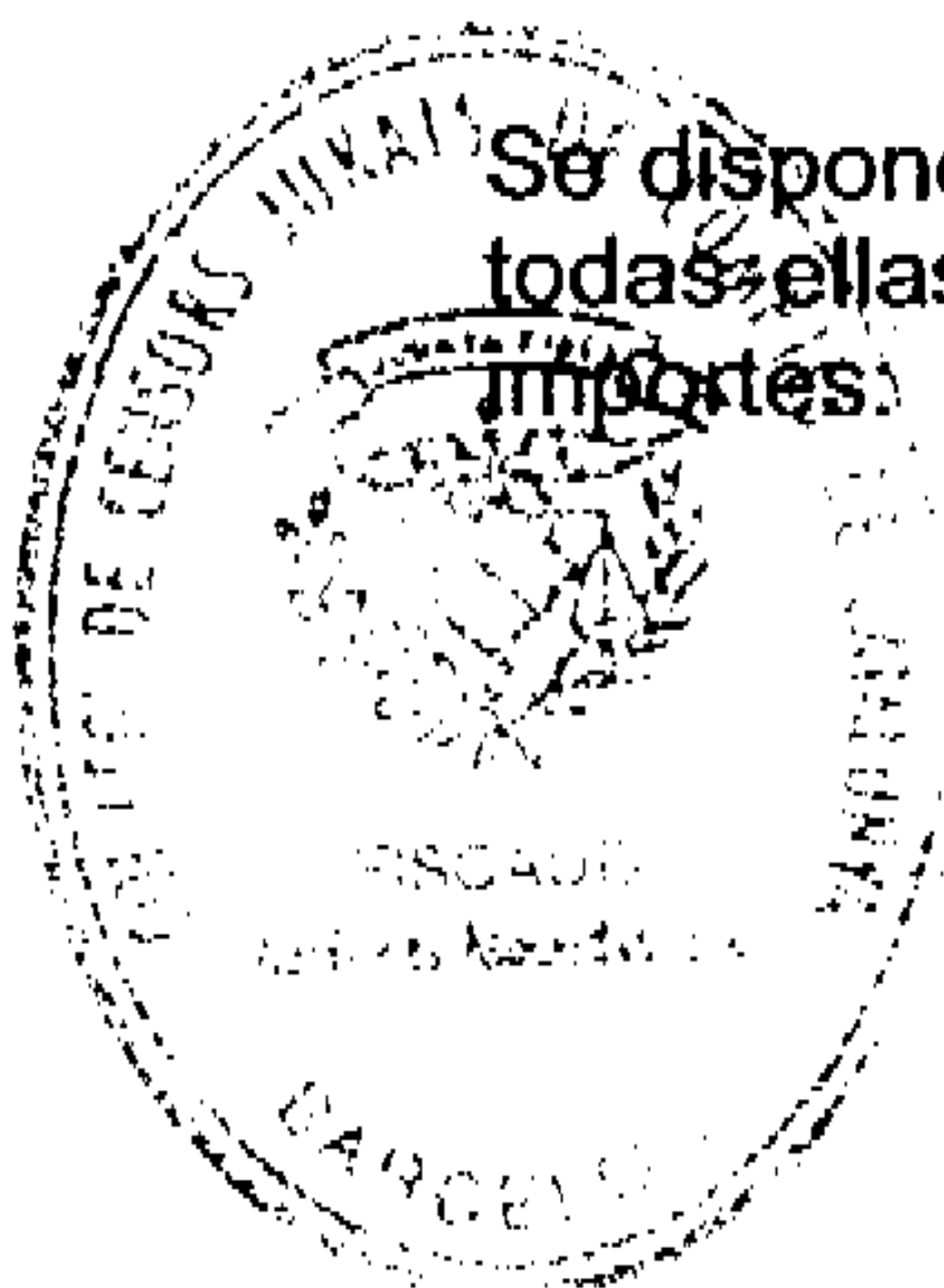
Administraciones Públicas

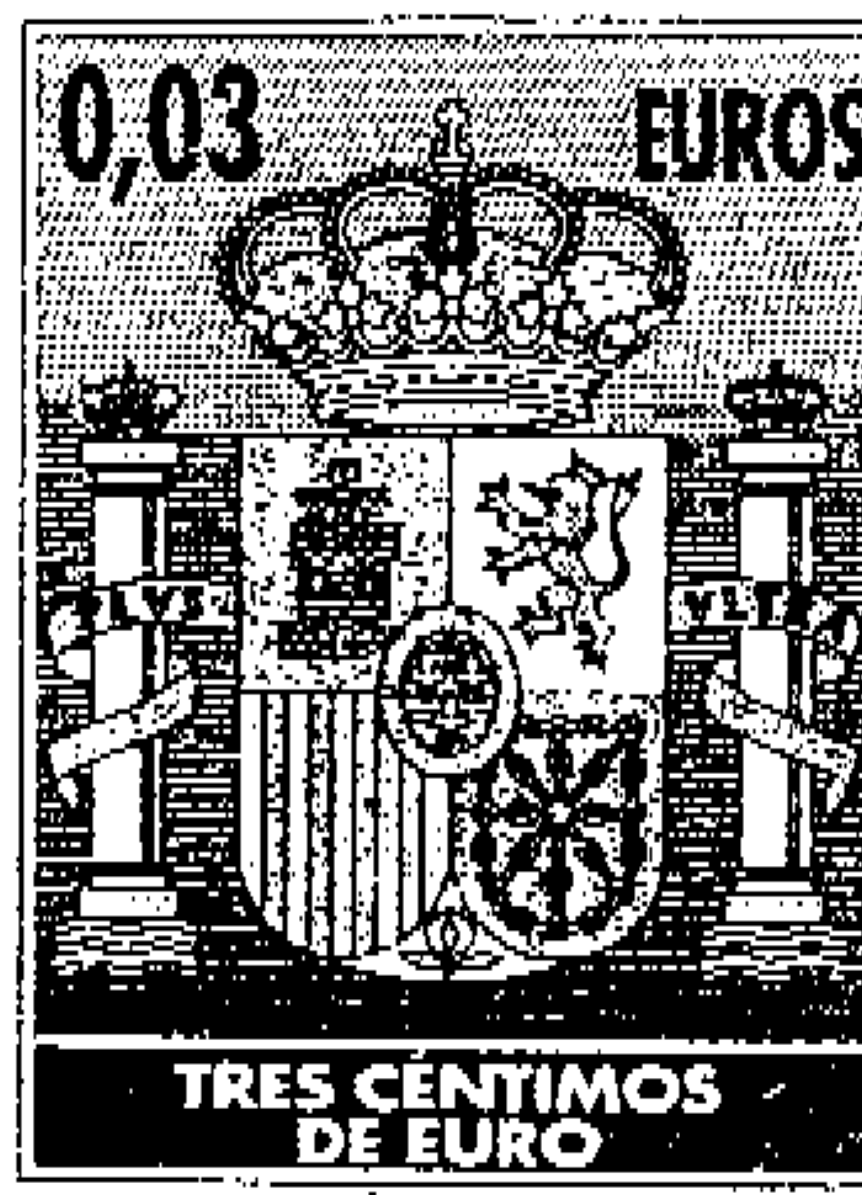
Al cierre del ejercicio las deudas que esta Sociedad mantenía con las Administraciones Públicas son las siguientes:

. Hacienda Pública, acreedora por retenciones a cuenta IRPF	68.610,03	
. Hacienda Pública, acreedora por Impuesto s/Sdes, ejercicio 2.003....	<u>373.268,86</u>	441.878,89
. Seguridad social, acreedora		<u>66.429,02</u>
		508.307,91

Líneas de crédito disponibles

Se dispone de siete líneas de crédito con un disponible total de 7,8 millones de euros, todas ellas sin comisión de indisponibilidad, con el siguiente detalle de entidades e importes:





0H2321766

CLASE 8.^a

<u>Entidad financiera</u>	<u>Límite del crédito en miles de euros</u>
Banco Popular Español	601
Bankinter	1.202
BSCH	1.202
Banco Español de Crédito	1.200
Caja Madrid	1.200
Banco de Sabadell	1.202
BBVA	1.200
	<hr/>
	7.807

Ninguna de las líneas anteriores estaba dispuesta al cierre del ejercicio.

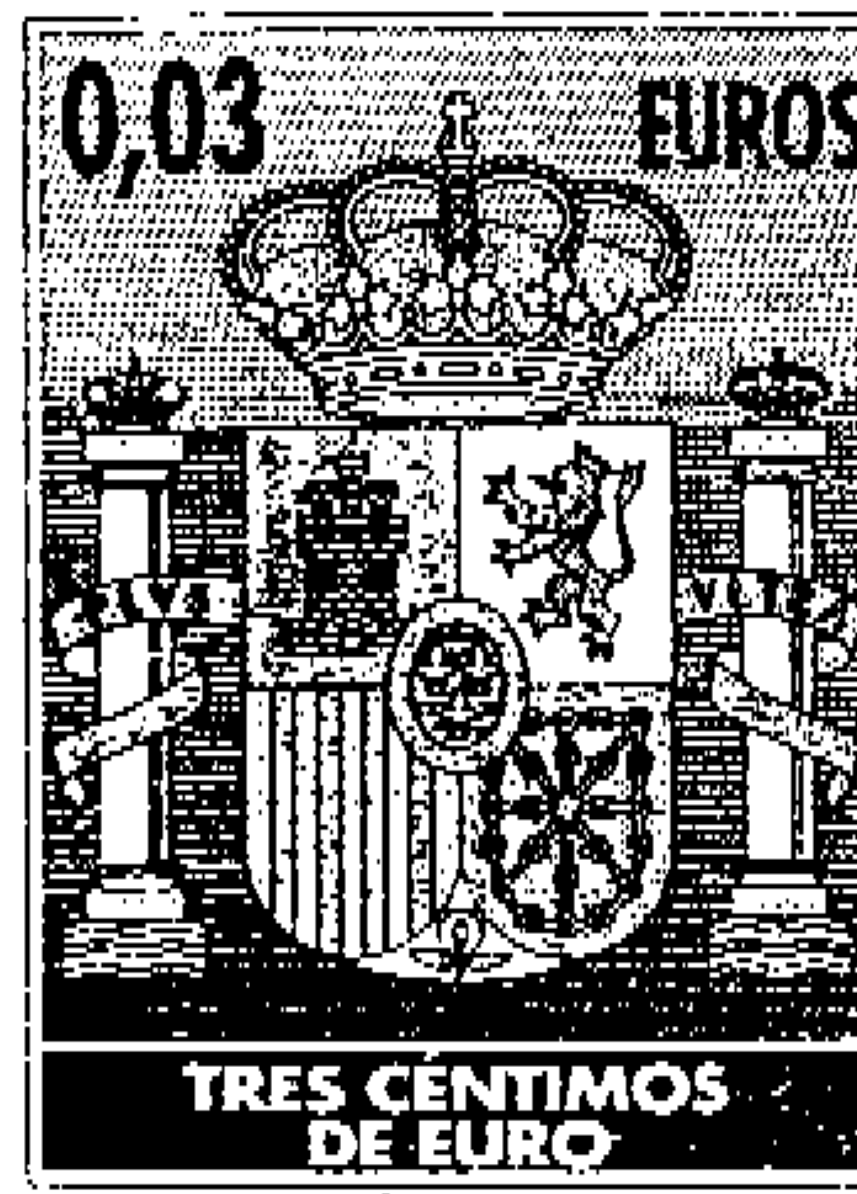
15.- SITUACIÓN FISCAL

Las diferencias entre el resultado contable y el fiscal se aprecian en el siguiente cuadro:

BENEFICIO CONTABLE DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS		2.720.829,11
DIFERENCIAS PERMANENTES:		
- Disminuciones.....	<hr/>	<hr/>
	-3.068,95	-3.068,95
DIFERENCIAS TEMPORALES:		
. Con origen en el propio ejercicio:		
- Aumentos	42.539,10	<hr/>
		42.539,10
BENEFICIO FISCAL O BASE IMPONIBLE		2.760.299,26

El cálculo de la cuota a ingresar se recoge en el siguiente cuadro





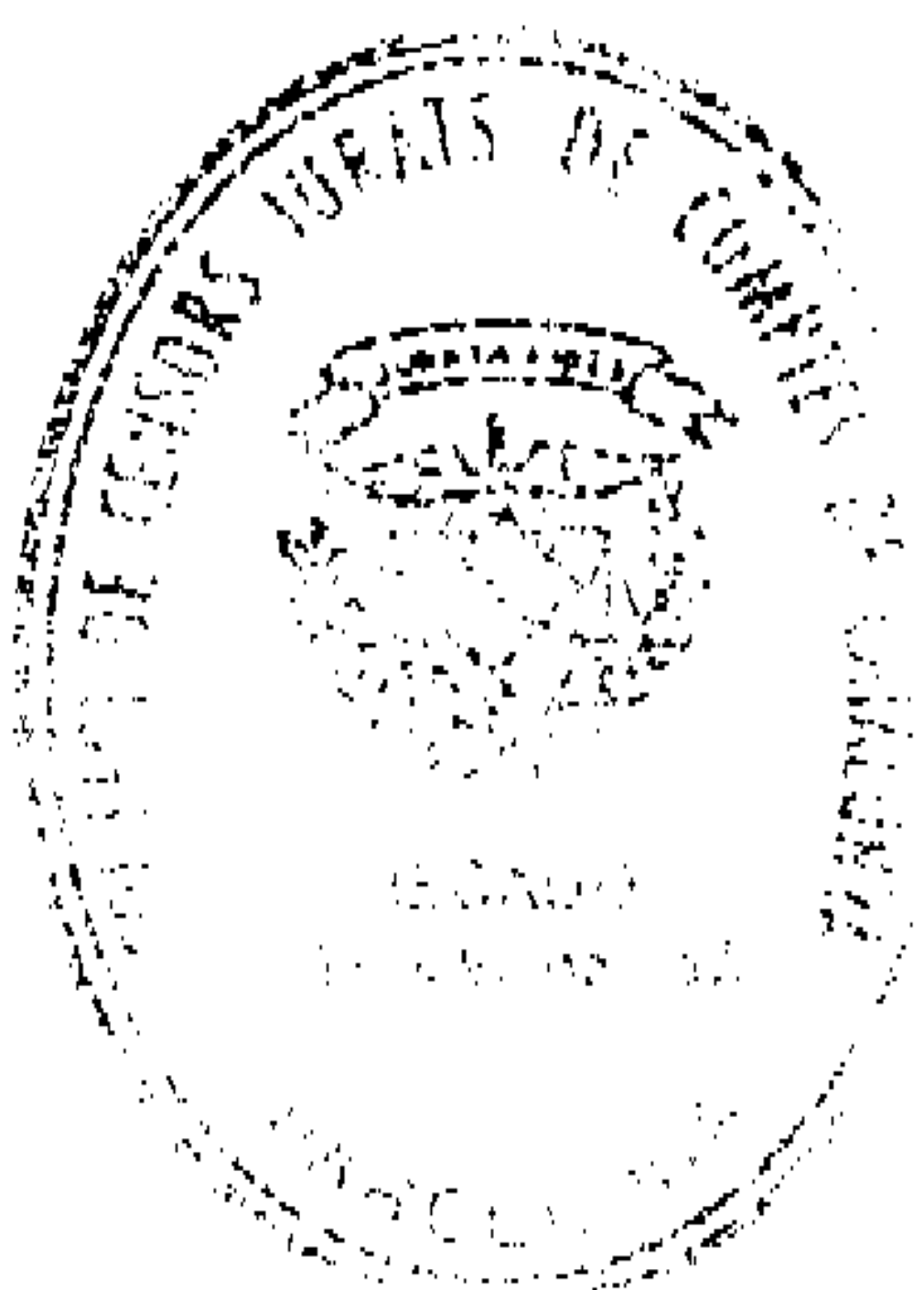
0H2321767

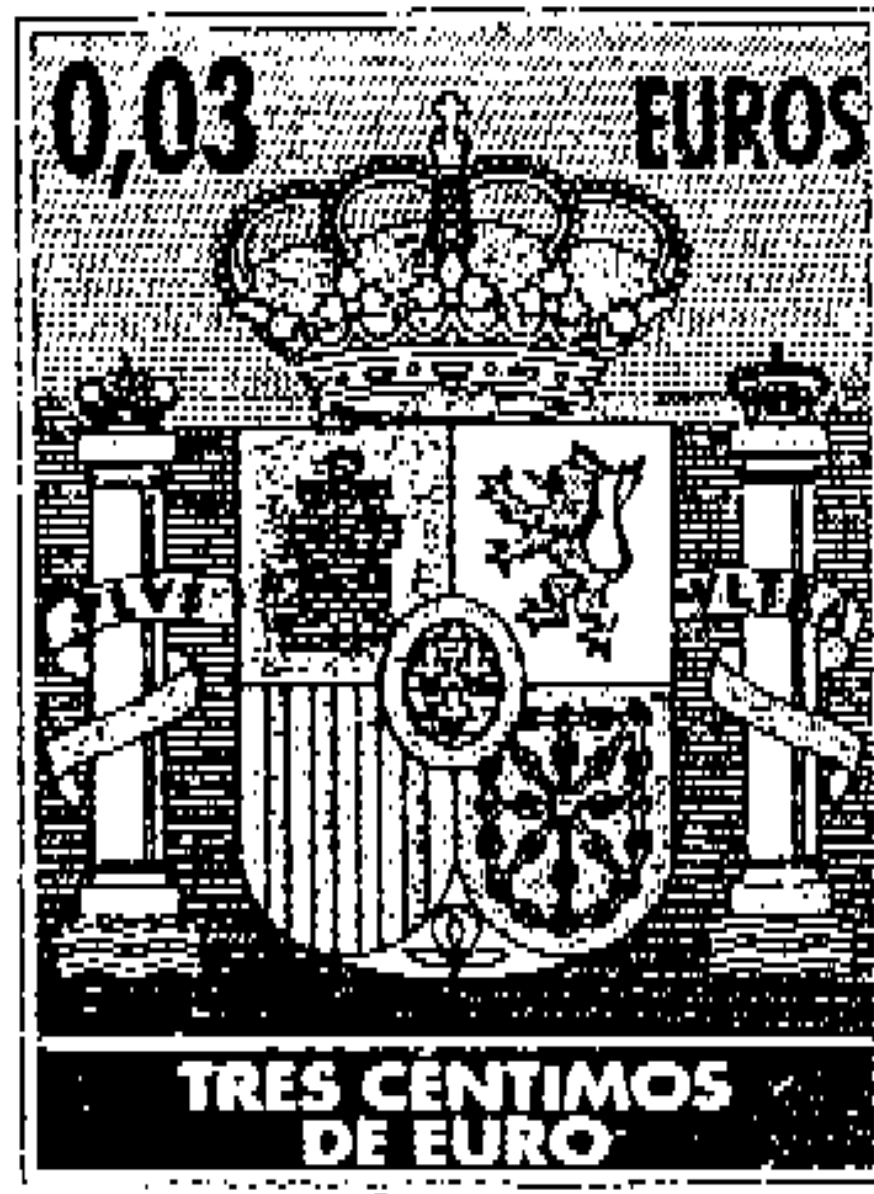
CLASE 8.^a

BASE IMPONIBLE DEL EJERCICIO DE 2.003	2.760.299,26
CUOTA INTEGRAL 35 % s/ Base Imponible	966.104,74
(-) DEDUCCIONES Y BONIFICACIONES:	
- Deduc. por doble imposición de dividendos	-54.509,36
- Dedución por gastos de formación	-1.554,74
	<hr/>
	910.040,64
(-) Retenciones y pagos a cuenta	-598.050,90
(+) Impuesto diferido venta HIPER a liquidar en IS 2.003	61.279,12
. Importe a pagar.....	373.268,86

16.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

No existen garantías con terceros ni avales prestados por esta Sociedad. Los únicos riesgos que pueden dar lugar a pasivos de esta Sociedad son los de naturaleza tributaria y éstos se encuentran provisionados en el balance de la Sociedad.





0H2321768

CLASE 8.^a

17.- INGRESOS Y GASTOS

CUENTA DE EXPLOTACIÓN

Ingresos de explotación

La procedencia de los ingresos de explotación de nuestra Sociedad es la siguiente:

. Ingresos por arrendamientos:

Complejo Meridiano-Cero de Barcelona:

Viviendas	4.141.766,96	
Locales comerciales	1.046.224,64	
Oficinas	1.390.040,00	6.578.031,60
<hr/>		
<i>Sta. M^a de la Cabeza en Madrid</i>		
Viviendas	1.238.029,92	
Locales comerciales y otros	313.308,21	1.551.338,13
Otras explotaciones		33.749,44

. Ingresos por actividades turísticas en

Cabo Cervera, Torreveja (Alicante):

Alquiler de apartamentos	2.341.520,28	
Servicios complementarios	25.288,82	2.366.809,10
<hr/>		

. Ingresos por servicios de mantenimiento de edificios 375.973,44

. Otros accesorios a la explotación 22.418,17

. Subvenciones 354,17

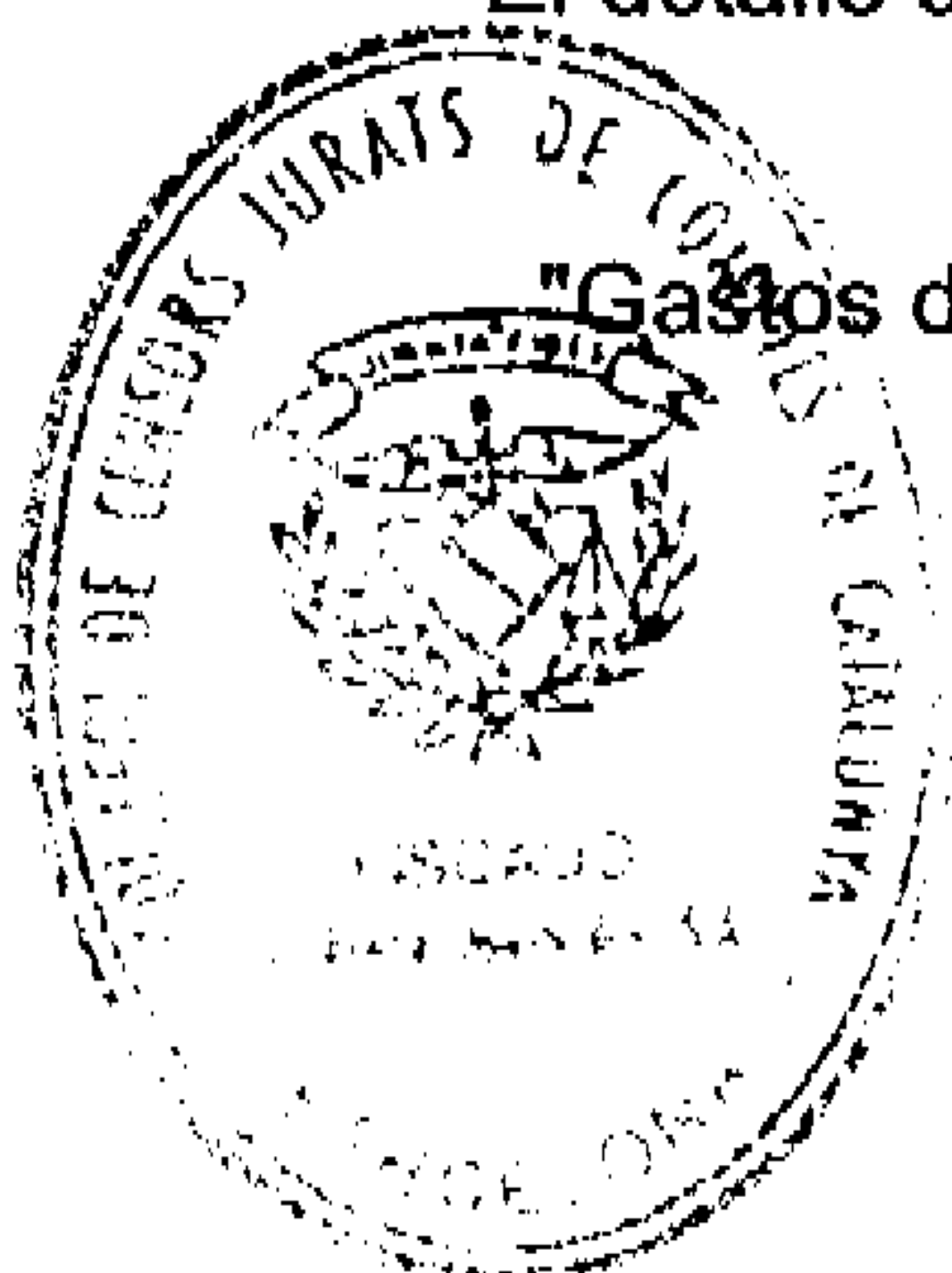
. Exceso de provisiones y gastos 469,60

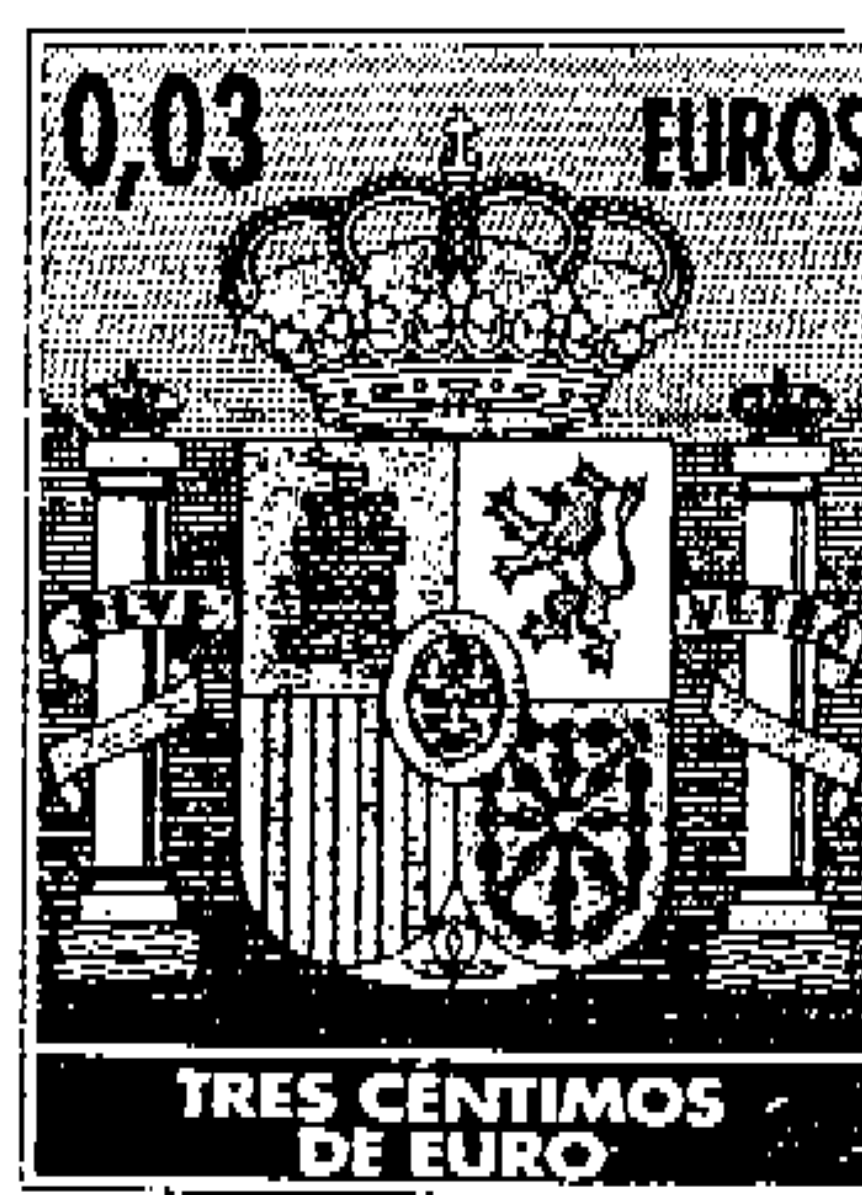
TOTAL 10.929.143,65

Gastos de explotación

El detalle de los epígrafes más importantes sigue a continuación:

"Gastos de personal": Su distribución por categorías se muestra a continuación:





0H2321769

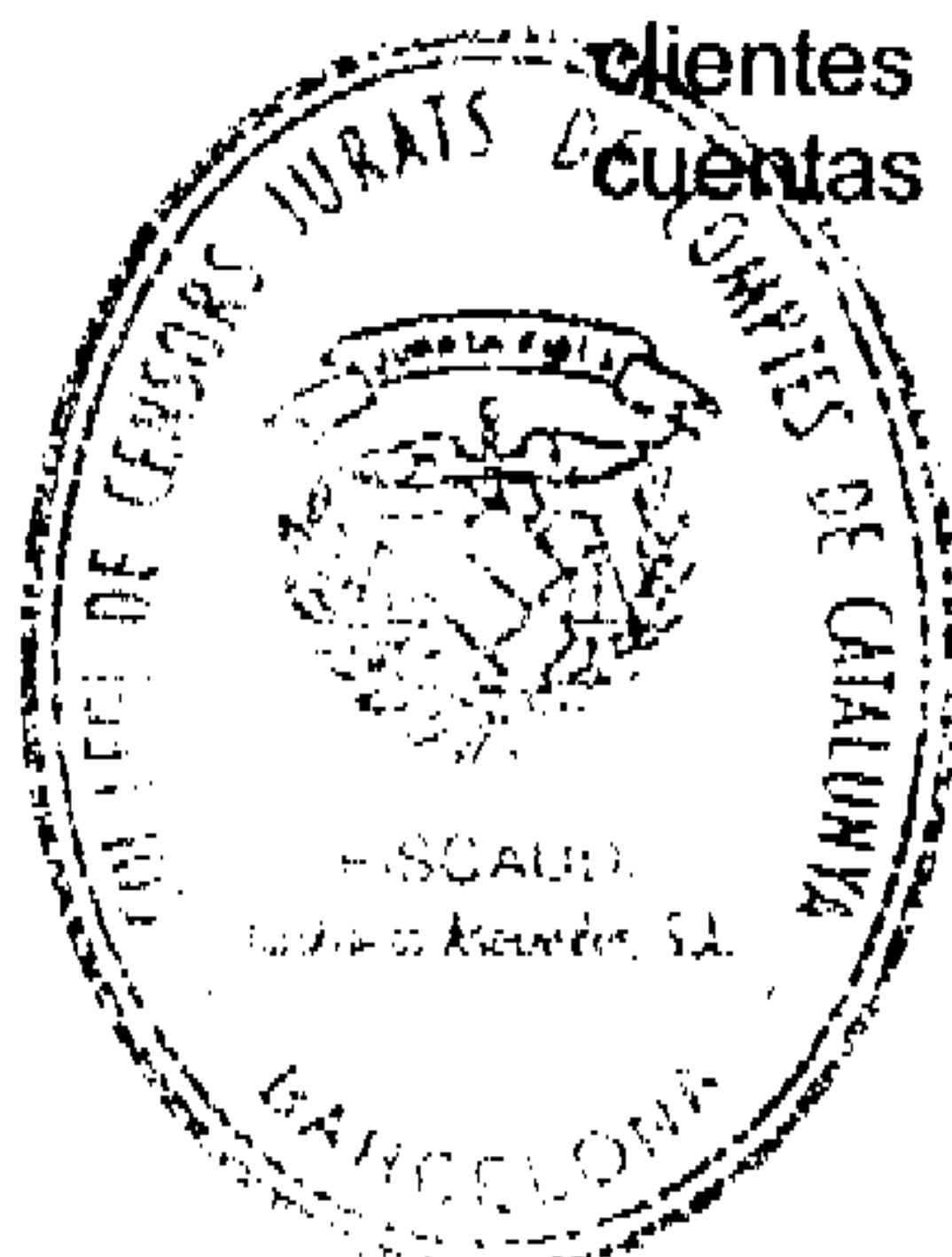
CLASE 8.^a

CATEGORIA	NÚMERO MEDIO DE PERSONAS	NÚMERO MEDIO DE PERSONAS
	2.003	2.002
Personal directivo	7	7
Oficinas administrativas de Barcelona y Madrid	25	27
Personal de fincas	34	29
Personal de mantenimiento	11	11
Personal de activ. turísticas	53	50
	130	123
Consejo de Administración	6	6
	136	129

La distribución del coste de personal por actividades es la siguiente:

Centro de coste/beneficios	Coste con cargas sociales (miles €)	
	2003	2002
Arrendamiento de inmuebles	1.225,3	1.142,3
Explotación hotelera	1.013,3	966,1
Servicios de mantenimiento a terceros	45,9	48,4
Gestión de Inversiones financieras	149,4	164,3
Desarrollo de proyectos y promociones	270,8	222,3
Servicios generales y gastos sociales	550,7	555,8
Consejo de Admón y C. Delegado	379,8	361,1
Totales	3.635	3.460

"Variaciones en las provisiones de tráfico y pérdidas por incobrables": La consideración de fallidos definitivos de algunos importes acreditados a nuestros clientes y la regularización así como el reajuste de los saldos contabilizados en las cuentas de provisión por han supuesto los siguientes resultados negativos:





0H2321770

CLASE 8.^a

8011-41/11

	TOTAL	Reajuste de la provisión por insolvencias	Insolvencias definitivas no cubiertas con provisión
Clientes de Barcelona	65.388,44	60.028,29	5.360,15
Clientes de Madrid	-938,88	-938,88	0,00
Clientes Cabo Cervera	12.574,33	-918,06	13.492,39
	<u>77.023,89</u>	<u>58.171,35</u>	<u>18.852,54</u>

."Otros gastos de explotación": Se desglosan de la siguiente forma:

- Servicios exteriores:

Conservación de edificios	981.451,86	
Suministros: Agua, electric. y otros	359.003,63	
Seguros	65.006,55	
Publicidad y propaganda	163.170,30	
Servicios de prof. independientes	288.481,92	
Alquileres	81.733,67	
Servicios financieros	49.700,06	
Otros gastos y servicios	<u>614.975,86</u>	2.603.523,85

- Tributos varios

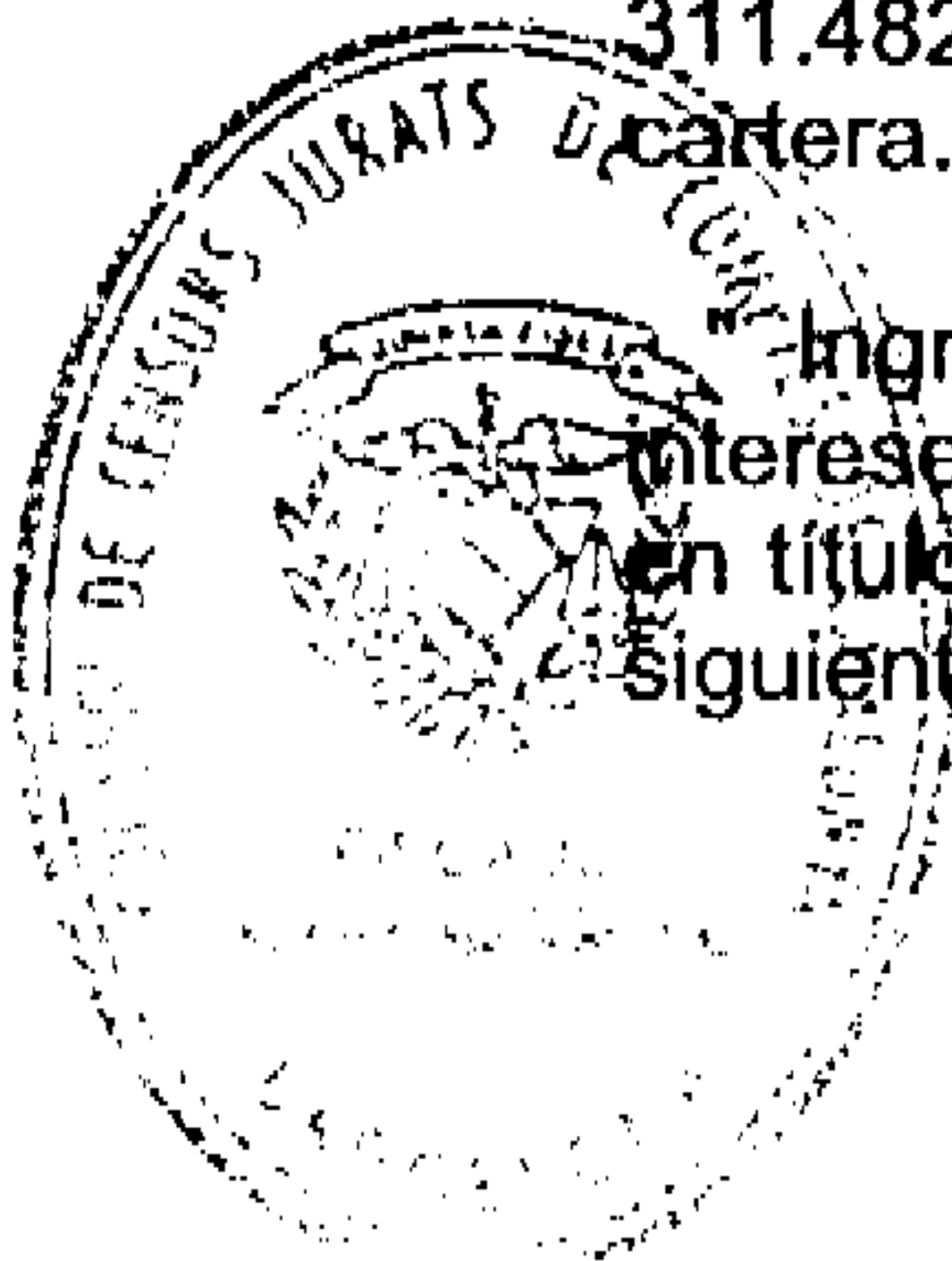
630.860,98

3.234.384,83

CUENTA FINANCIERA

."Ingresos de participaciones en capital": Durante el 2.003, se han percibido 311.482,05 euros en concepto de dividendos de las acciones que manteníamos en cartera.

"Ingresos de otros valores negociables de empresas fuera del grupo" y "otros intereses": La práctica totalidad de estos ingresos derivan de inversiones a corto plazo en títulos de renta fija o en depósitos bancarios. El desglose de estos intereses es el siguiente:





0H2321771

CLASE 8.^a

. Ingresos de otros valores negociables:

- De Cesiones temporales de Deuda Pública y privada.....	21.470,54
	21.470,54

.Otros intereses:

- De descuentos sobre compras por pronto pago.....	5.004,83
- De depósitos y eurodepósitos	122.311,00
- De pagarés de empresas	53.123,72
- De intereses de préstamos a sociedades del grupo.....	120.446,22
	300.885,77

. "Resultados por compraventa de valores y variación en las provisiones financieras":

Las operaciones en Bolsa con títulos de renta variable y de derechos de suscripción, han producido un resultado final positivo de 198.003,05 euros, considerando también la provisión por depreciación de los valores que se encontraban en la cartera de la Sociedad al cierre del ejercicio

. "Ingresos extraordinarios" Su composición es la siguiente:

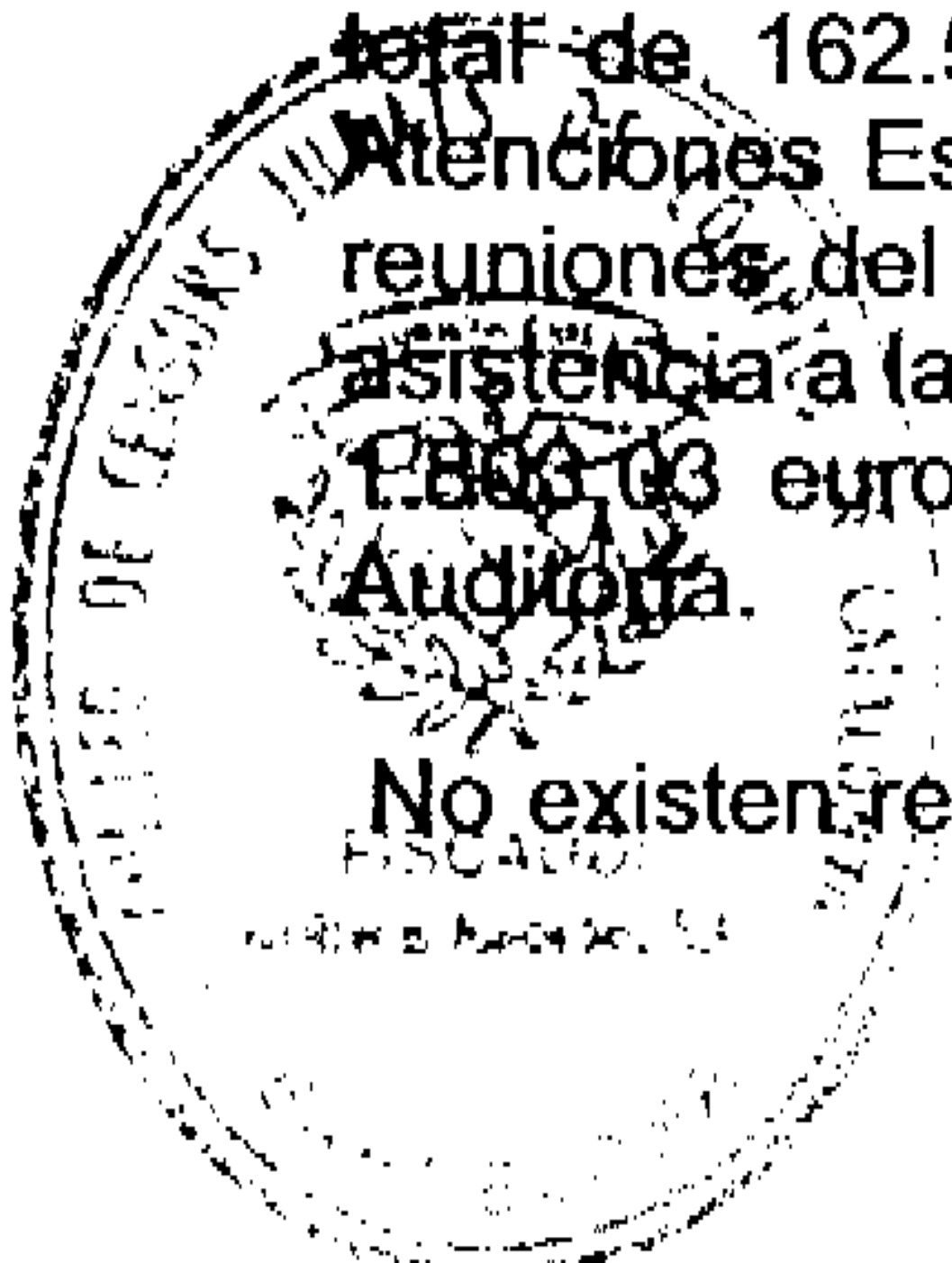
- Indemnizaciones por siniestros	15.288,36
- Otros ingresos extraordinarios	225.838,47
	241.126,83

La mayor parte de lo que se cita como "otros ingresos extraordinarios", son ingresos para la prescripción de algunas deudas tributarias que se tenían contabilizadas en la partida de Provisión para Impuestos, hecho que ha ocasionado unos ingresos extraordinarios de 217.280,22 euros.

18.- RETRIBUCIÓN Y OTRAS PRESTACIONES AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante el año 2.003, los miembros de los Consejos de Administración han recibido un total de 162.573,52 euros en su conjunto, con 105.177,1 euros en concepto de Atenciones Estatutarias, 36.661,59 euros en concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración, 18.931,80 euros en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Comité Ejecutivo y al Comité de Estrategia de Inversión, 1.803,03 euros en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Comité de Auditoría.

No existen relaciones comerciales, de crédito ni de ningún otro tipo entre la Sociedad





0H2321772

CLASE 8.^a

No existen relaciones comerciales, de crédito ni de ningún otro tipo entre la Sociedad y los miembros del Consejo de Administración.

19.- INFORMACION MEDIOAMBIENTAL

En la contabilidad de la sociedad no existe ninguna partida relacionada con temas medioambientales, según lo previsto en la O.M. del Ministerio de Economía de 8 de octubre de 2.001.

En todas las actividades realizadas y en los proyectos inmobiliarios en marcha se cumplen estrictamente con todos las normativas que nos afectan, realizando, cuando es necesario, los estudios medioambientales previos al inicio de la actividad, contemplando en muchos casos, la incorporación a los edificios de instalaciones de ahorro energético y de reducción del impacto medioambiental.

20.- CUADRO DE FINANCIACIÓN

En los CUADROS ANEXOS nº 11, 12 y 13 se muestran los cuadros de financiación de los ejercicios de 2.001 a 2.003, junto con el cuadro de variación de capital circulante y el de conciliación de los resultados contables después de impuestos con los recursos procedentes de las operaciones.

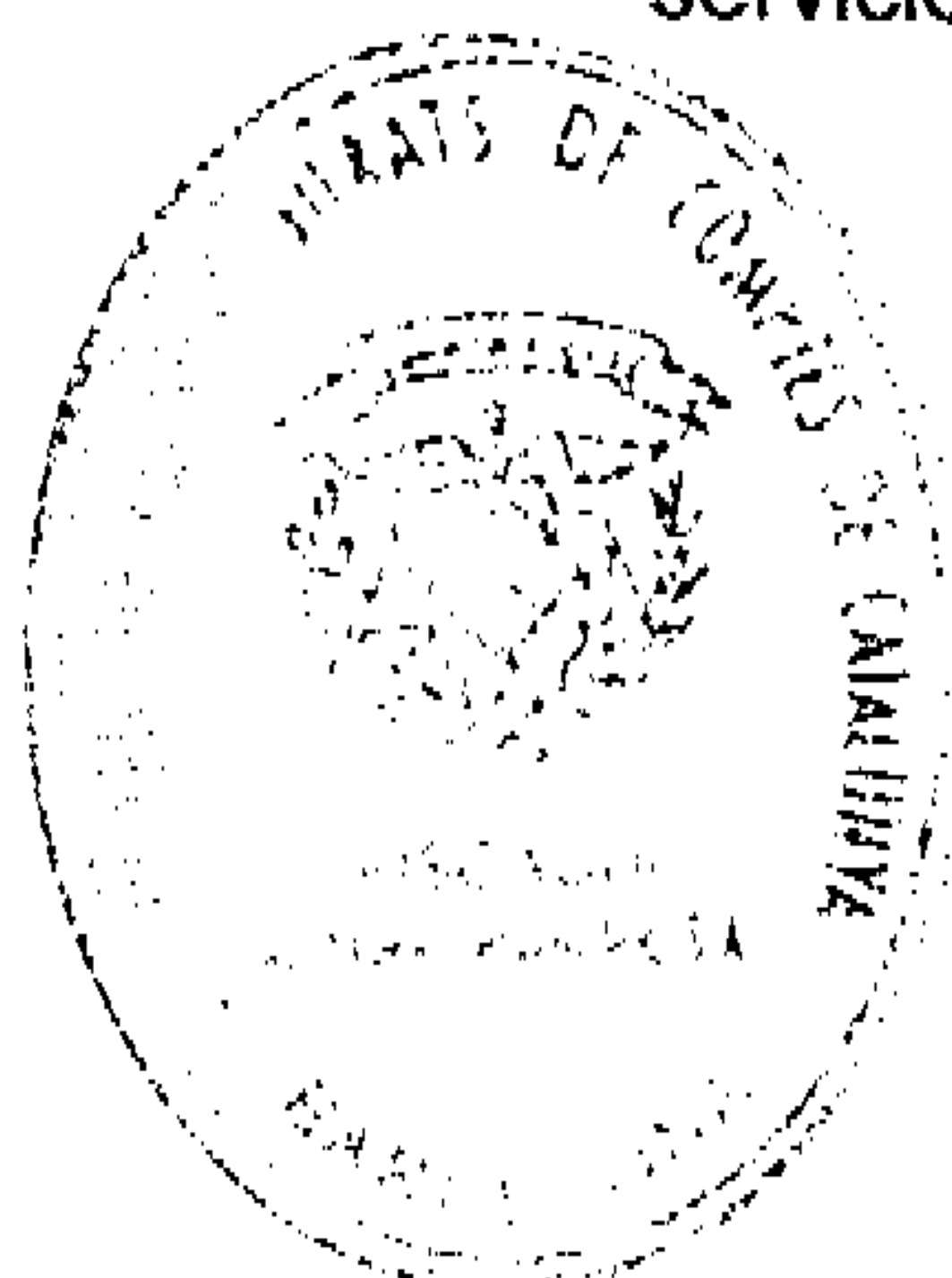
21.- CANTIDADES SATISFECHAS POR TODOS LOS CONCEPTOS A LOS AUDITORES DE LA COMPAÑÍA.

Durante el ejercicio 2.003, el importe satisfecho a la firma FISCAUDI Auditores Asociados, S.A.

Auditoria cuentas anuales de CEVASA 2.002	7.711,62 euros.
Auditoria cuentas anuales grupo CEVASA 2.002	7.512,13 euros

	13.223,75 euros

La firma que audita las cuentas de CEVASA y su grupo, no ha prestado otros servicios distintos a los anteriormente señalados.





0H2321924

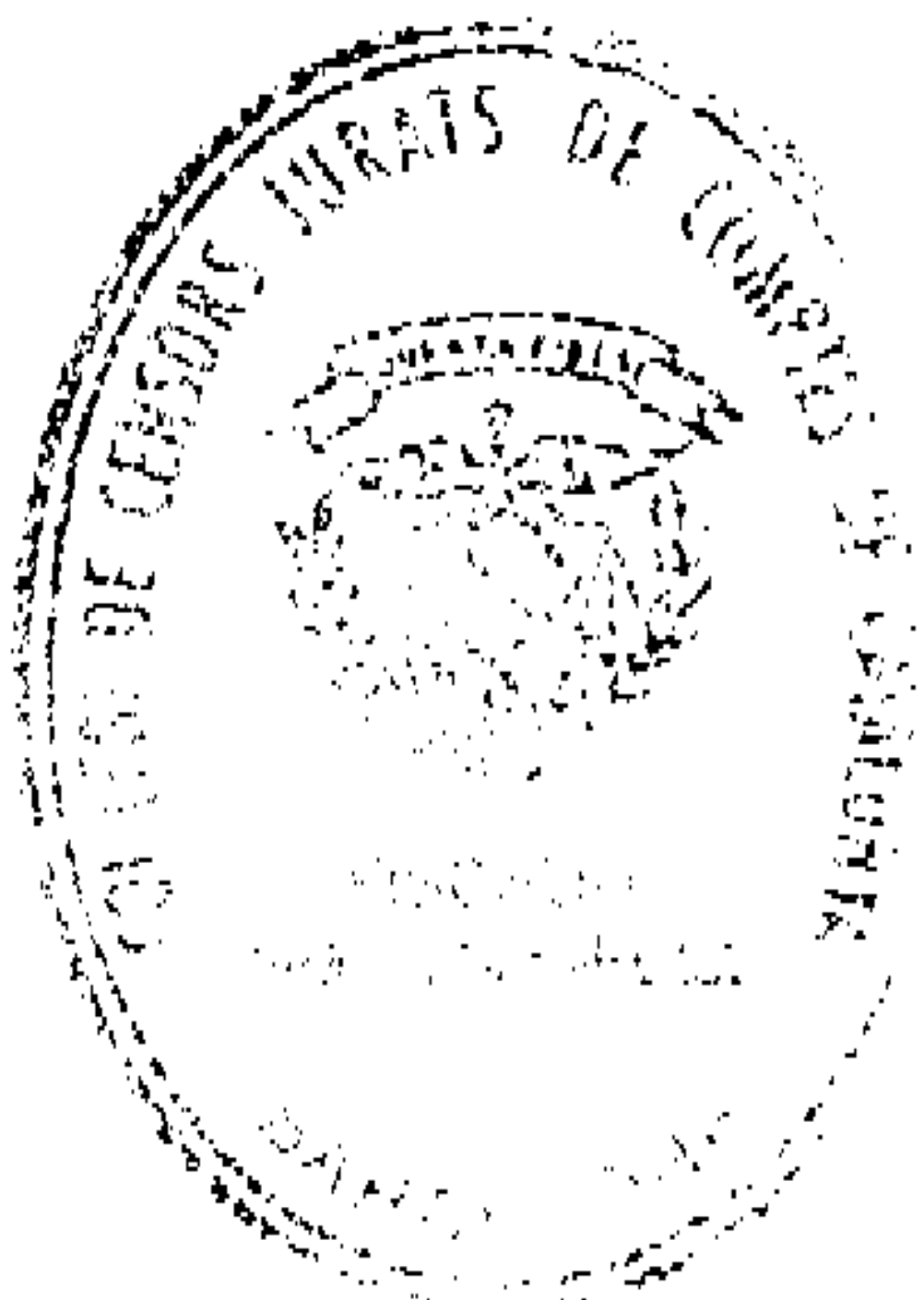
CLASE 8.^a

22.- INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

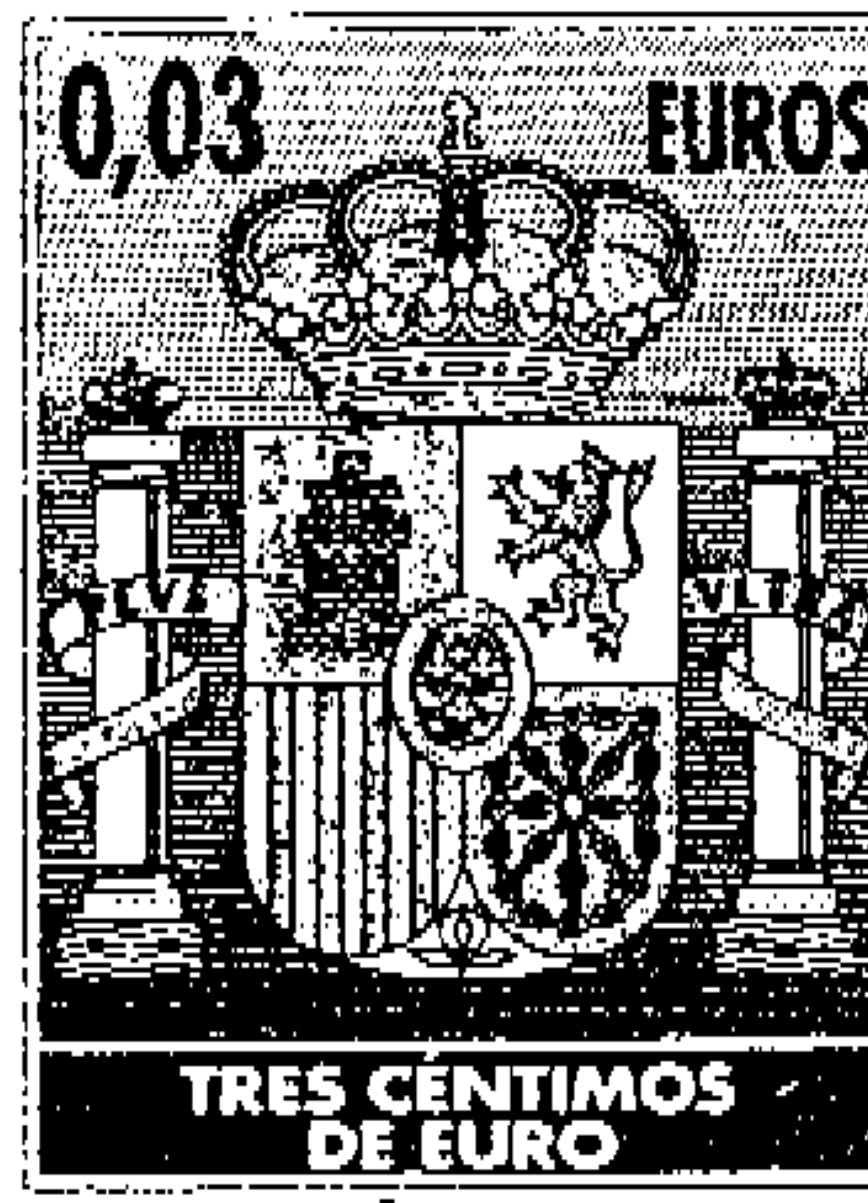
Durante el ejercicio 2.003, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad ni con Sociedades del Grupo operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los miembros del Consejo de administración no tienen participaciones, ni ostentan cargos o desarrollan funciones en empresas cuyo objeto social es el mismo, análogo o complementario al de la Sociedad. No obstante algunos miembros de Consejo de Administración también son miembros de los órganos de administración en empresas del grupo al que pertenece la Sociedad y ostentan cargos directivos en las mismas, que no han sido objeto de inclusión en esta memoria al no suponer menoscabo alguno de los deberes de diligencia y lealtad o la existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real decreto 1567/1989, de 22 de diciembre.





CLASE 8.^a



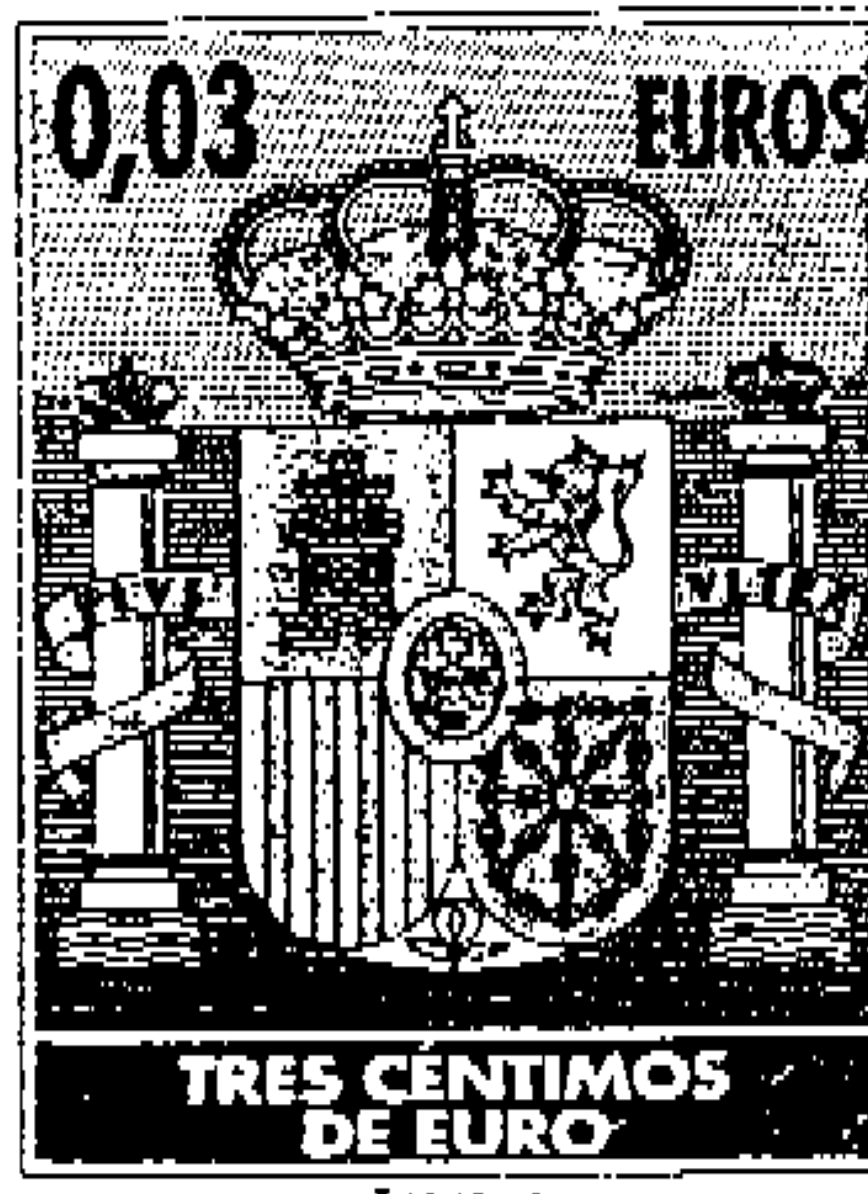
0H2321773

CUADRO ANEXO Nº 1 - DETALLE DE LOS INMOVILIZADOS A 31.12.2003

	COSTE BRUTO	ACTUALIZ. ANTER. A 1996	ACTUALIZ. RDL 7/1996	IMPORTE BRUTO	AMORTIZ. ACUMULADA	IMPORTE NETO
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES						
Terrenos y solares no edificados	6.582.408,40	0,00	0,00	6.582.408,40		6.582.408,40
Edificios:						
-Solares	2.725.984,63	3.405.986,94	4.738.141,11	10.870.112,68		10.870.112,68
-Construcciones	11.650.895,39	12.548.617,62	16.942.322,27	41.141.835,28	-12.294.178,58	28.847.656,70
	14.376.880,02	15.954.604,56	21.680.463,38	52.011.947,96	-12.294.178,58	39.717.769,38
Construcciones en curso	973.443,13	0,00	0,00	973.443,13	0,00	973.443,13
Total	21.932.731,55	15.954.604,56	21.680.463,38	59.567.799,49	-12.294.178,58	47.273.620,91
INSTALACIONES TECNICAS	38.328,23	0,00	2.040,73	40.368,96	-23.250,06	17.118,90
MAQUINARIA, UTILLAJE	12.968,01	0,00	309,03	13.277,04	-11.797,33	1.479,71
OTRAS INSTALACIONES	8.196.919,89	325.699,34	91.746,44	8.614.365,67	-2.973.751,72	5.640.613,95
MOBILIARIO,EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFIC	1.619.041,42	2.610,34	40.536,84	1.662.188,60	-591.829,85	1.070.358,75
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	330.486,98	0,00	3.948,49	334.435,47	-248.014,70	86.420,77
ELEMENTOS DE TRANSPORTE Y ANTICIPOS S/ ELEMENTOS DE TRANSPORTI	-3.687,83	0,00	4.201,77	513,94	-483,95	29,99
OTRO INMOVILIZADO	98.568,20	0,00	0,00	98.568,20	-54.997,47	43.570,73
Totales	32.225.356,45	16.282.914,24	21.823.246,68	70.331.517,37	-16.198.303,66	54.133.213,71



CLASE 8.^a



0H2321775



CUADRO ANEXO N° 3 - DETALLE DEL INMOVILIZADO ADQUIRIDO MEDIANTE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

TIPO INMOVILIZADO	VALOR FINANC. CON SOLAR		AMORT.ACUM. A 31.12.03		VALOR NETO TEORICO		VALOR CONTABLE A 31.12.03		AMORT.ACUM. A 31.12.03		VALOR NETO TEORICO	
INMOBILIARIO	4.463.434,83		1.143.568,62		3.319.866,21		398.589,75		0,00		398.589,75	
MOBILIARIO	345.715,35		345.715,35		0,00		1.552,97		1.552,97		0,00	
INSTALACIONES	954.670,35		954.670,35		0,00		138.460,62		138.460,62		0,00	
ELEM.TRANSORTE	6.739,53		6.739,53		0,00		513,94		513,94		0,00	
EQUIPOS OFIC.	38.616,37		38.616,37		0,00		22.171,01		22.171,01		0,00	
	5.809.176,44		2.489.310,22		3.319.866,21		561.288,29		162.698,54		398.589,75	



CLASE 8.^a



0H2321776

CUADRO ANEXO N° 4 - FONDOS PROPIOS FILIALES

(en miles de euros)

	Capital	Reservas	Rdo. 2003	Fondos Propios
DUBLIN DE NEGOCIOS, S.A.	391	12.439	684	13.513
INMOBILIARIA V S, S.A.	72	3.186	59	3.318
INM. MADRID-BARCELONA, S.A.	60	2.781	17	2.858
CATALUNYA HORIZONTE XXI, S.A.	3.005	1.085	501	4.591
DUBLIN CONTROL, S.A.	60	(0)	1	61
TOTAL	3.588	19.490	1.262	24.341



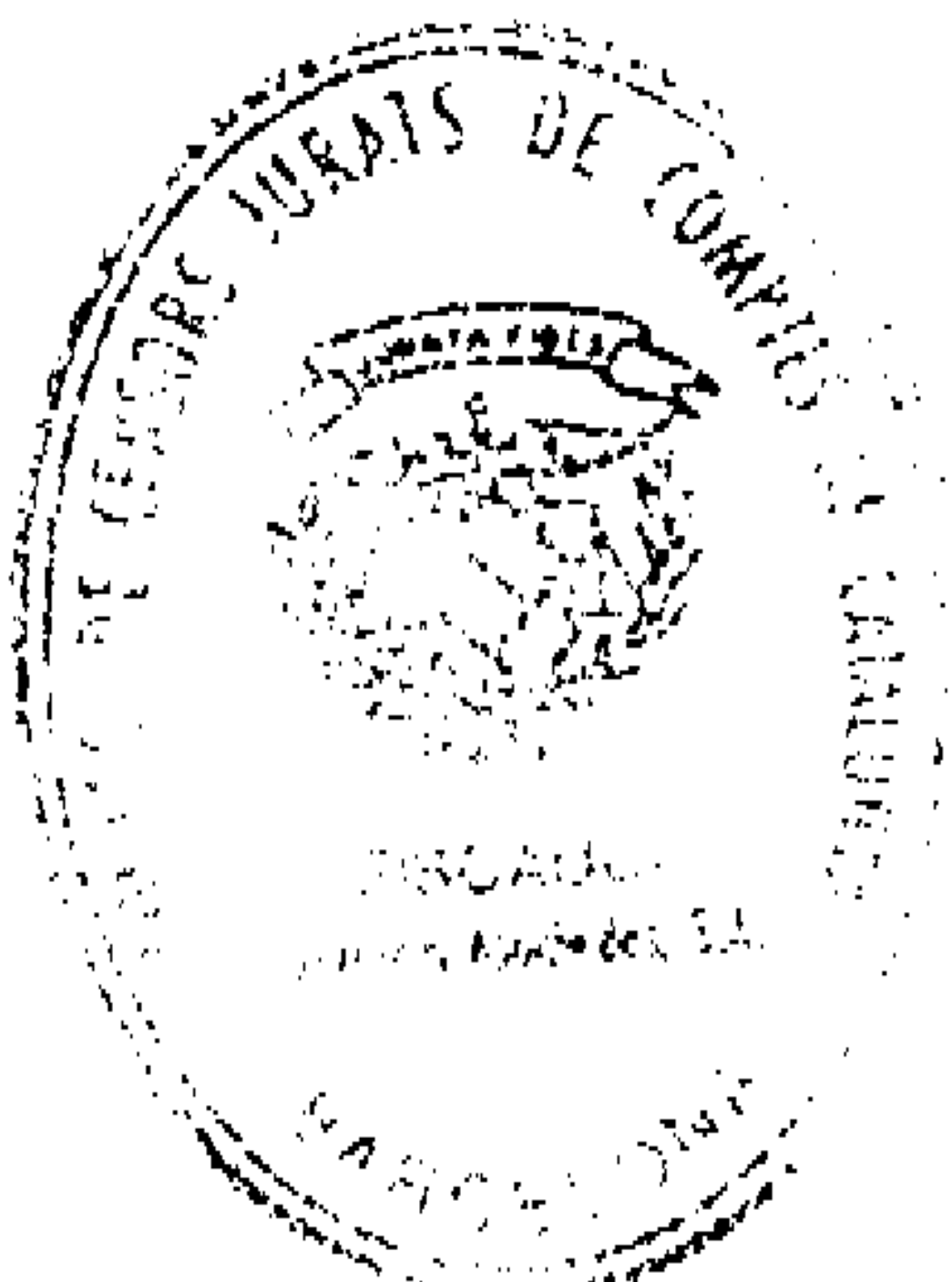


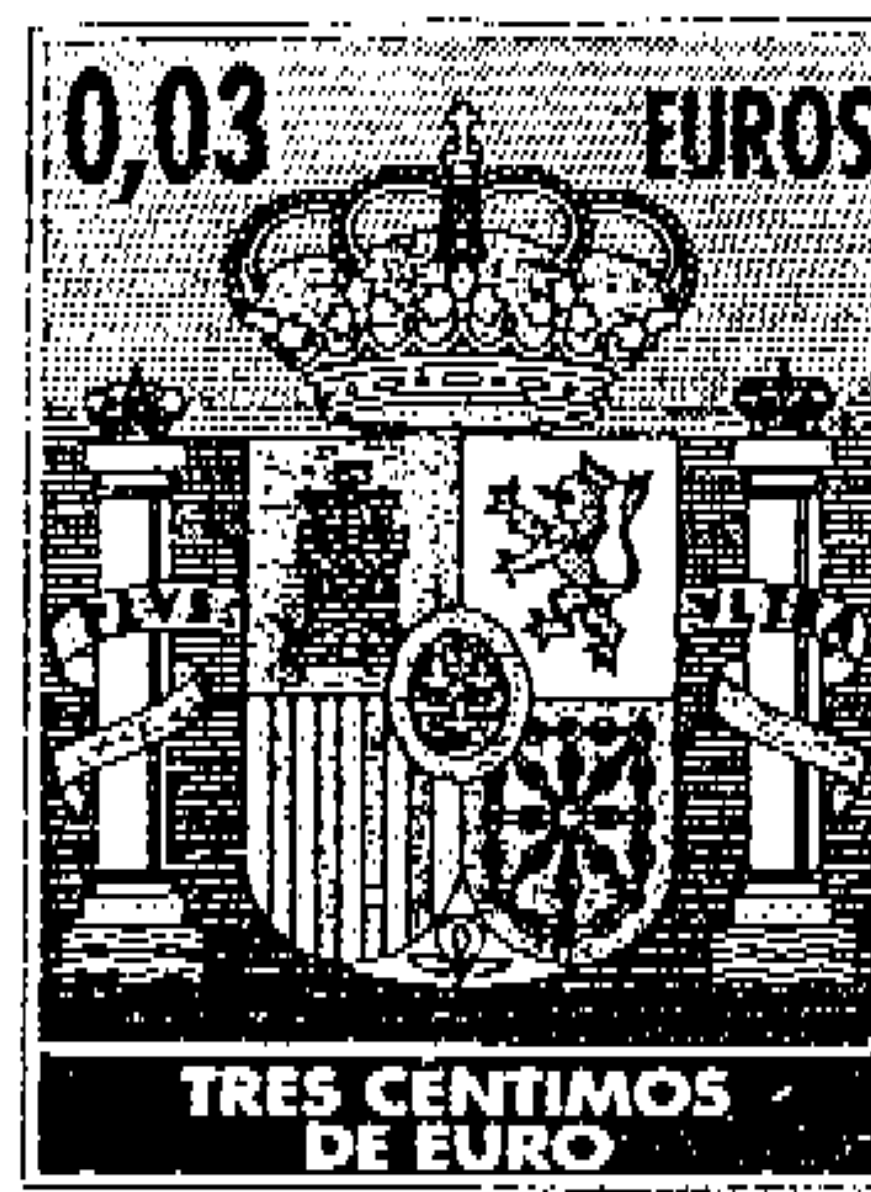
0H2321777

CLASE 8.ª

CUADRO ANEXO Nº 5 - DETALLE DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS DE C.E.V.A.S.A. A 31.12.2003:

		IMPORTE CONTABILIZADO
A) INVERSIONES EN RENTA FIJA		
. Depósitos y pagarés		
- Valor de inversión	4.436.141,70	
- Intereses corridos	8.719,15	4.444.860,85
B) INVERSIONES EN RENTA VARIABLE		
. Acciones con cotización oficial		
- Coste de adquisición	5.114.166,28	
(-) Provisiones por depreciación	3.009,18	5.111.157,10
CARTERA TOTAL A 31.12.2003		9.556.017,95





0H2321778

CLASE 8.^a
Fondo de Inversión

CUADRO ANEXO Nº 6 - MVTO. DE LA CARTERA DE VALORES DURANTE EL EJERCICIO DE 2.003

	Saldo a 31.12.2002	Aumento o disminución de la invers.	Saldo a 31.12.2003
Rta. Fija privada a vto.	292.260,00	-292.260,00	0,00
Depósitos y pagarés	10.929.625,19	-6.484.764,34	4.444.860,85
Accs. con cotiz. oficial	4.840.389,20	270.767,90	5.111.157,10
Fondos de Inversión	0,00	0,00	0,00
	16.062.274,39	(6.506.256,44)	9.556.017,95





0H2321779

CLASE 8.^a

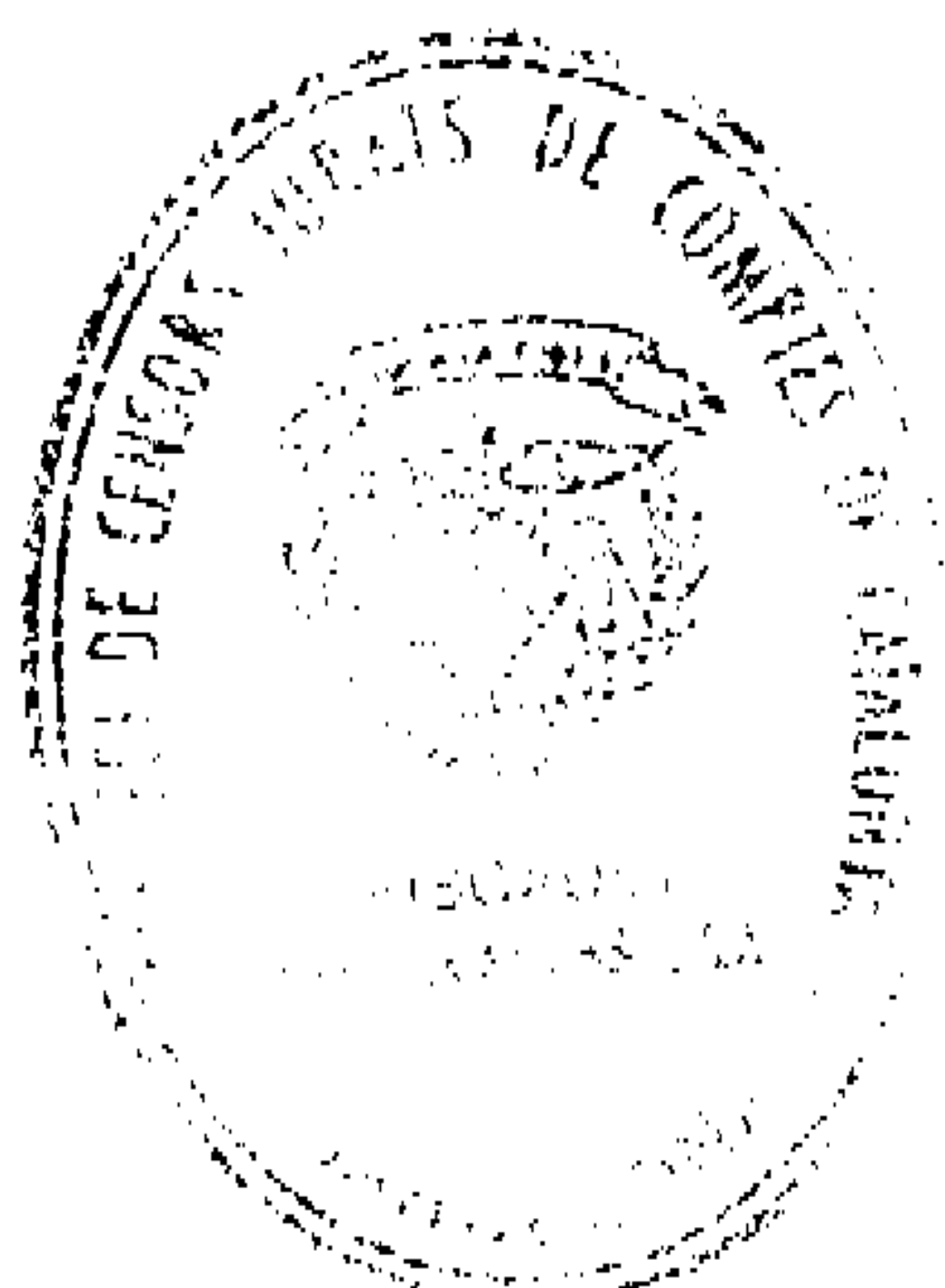
AÑO 2.003

CUADRO ANEXO Nº 7

DETALLE DEL SALDO DE CLIENTES A 31.12.2003 Y DE SU MOVIMIENTO DURANTE EL EJERCICIO DE 2.003

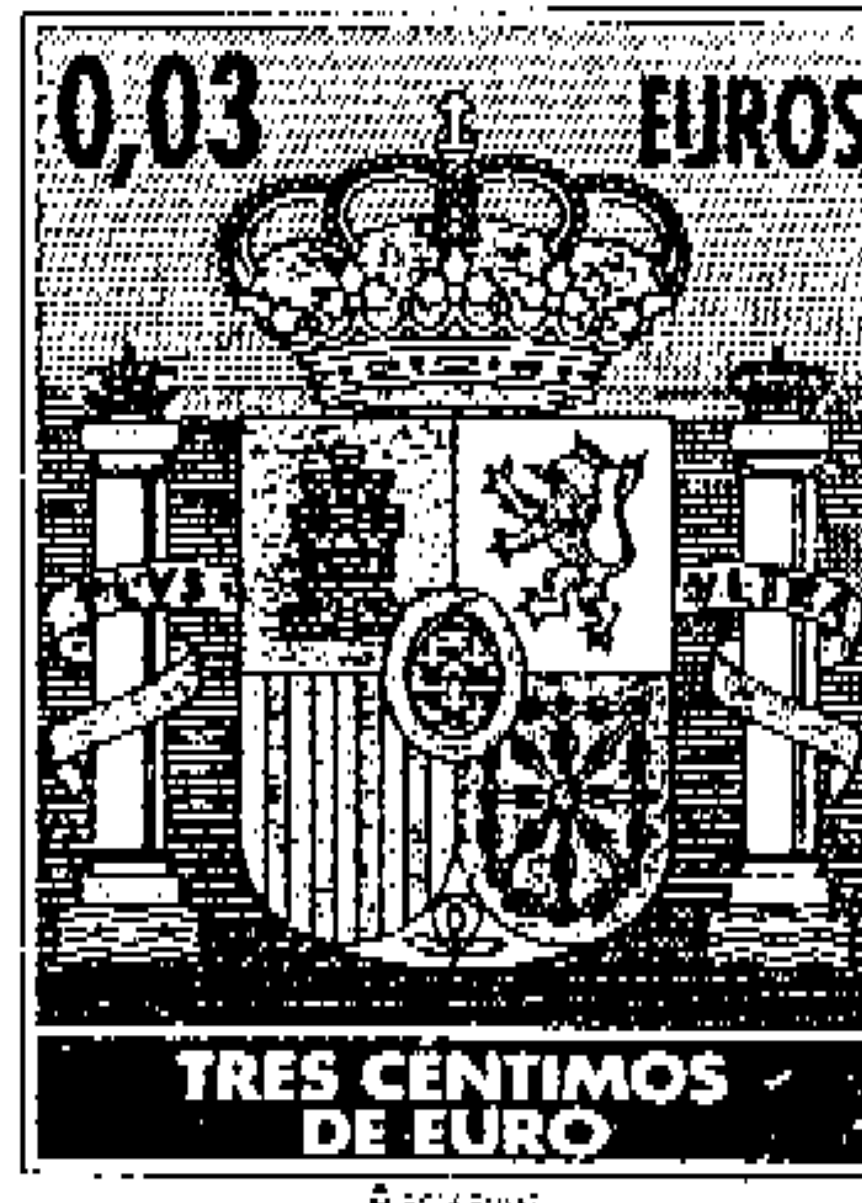
	"Corrientes"	"Dudoso cobro"	Total	Provisión por insolvencias
Barcelona	338.771,12	188.152,55	526.923,67	188.152,55
Madrid	41.361,85	42.541,70	83.903,55	42.541,70
Torre Vieja	265.618,01	69.723,71	335.341,72	69.723,11
TOTAL	645.750,98	300.417,96	946.168,94	300.417,36

. Saldo a 31.12.2002	692.364,42	279.804,77	972.169,19	279.805,83
. Diferencia devengos y cobros del ejercicio	89.786,36	-59.375,91	30.410,45	-59.375,91
. Reclasif. de saldos	-102.205,47	102.205,47	0,00	102.205,47
. Elimin. saldos incob.	-34.194,33	-22.218,03	-56.412,36	-22.218,03
. Regulatización		1,66	1,66	
. Saldo a 31.12.2003	645.750,98	300.417,96	946.168,94	300.417,36





CLASE 8.^a



0H2321780

CUADRO ANEXO Nº 3. VALLE DE LAS VARIACIONES EN EL CAPITAL DE C.E.V.A.S.A. EN LOS ÚLTIMOS CUATRO AÑOS

Fecha escritura/Operación	Nº de acciones	EVOLUCION DEL CAPITAL											
		Acciones ordinarias		Acciones preferentes		Total		Acciones ordinarias		Acciones preferentes		Total	
		Nº	Euros	Nº	Euros	Nº	Ptas	Nº	Euros	Nº	Ptas	Nº	Euros
Saldo anterior		1.271.905	1.271.905.000	12.737	12.737.000	12.737	12.737.000	1.284.642	1.284.642.000	1.284.642	1.284.642.000	1.284.642	7.720.853,92
29/11/2000 Redenominación capital a Euros	1.271.905 ordinarias 12.737 prefer.	1.271.905	7.644.303,01	12.737	76.550,91	1.284.642	76.550,91	1.284.642	1.284.642	1.284.642	1.284.642	1.284.642	7.720.853,92
25/09/2001 Modific. accs. preferentes/unific. con ordinarias	1.271.905 ordinarias 12.737 prefer.	1.284.642	7.720.853,92	0	0,00	1.284.642	0,00	1.284.642	1.284.642	1.284.642	1.284.642	1.284.642	7.720.853,92
25/09/2001 Reducción capital por amort. accs. en autocartera	33.000	1.251.642	7.522.519,93			1.251.642		1.251.642	1.251.642	1.251.642	1.251.642	1.251.642	7.522.519,93
25/09/2001 Reducción capital "técnica" por ajuste nominal accs. a 6 Euros	1.251.642	1.251.642	7.509.852,00			1.251.642		1.251.642	1.251.642	1.251.642	1.251.642	1.251.642	7.509.852,00
29/10/2002 Aumento capital liberado	15.645	1.267.287	7.603.722,00			1.267.287		1.267.287	1.267.287	1.267.287	1.267.287	1.267.287	0,00
28/10/2002 Aumento capital liberado	18.104	1.285.391	7.712.346,00			1.285.391		1.285.391	1.285.391	1.285.391	1.285.391	1.285.391	7.712.346,00
21/11/2003 Aumento capital liberado	18.362	1.303.753	7.822.518,00			1.303.753		1.303.753	1.303.753	1.303.753	1.303.753	1.303.753	7.822.518,00





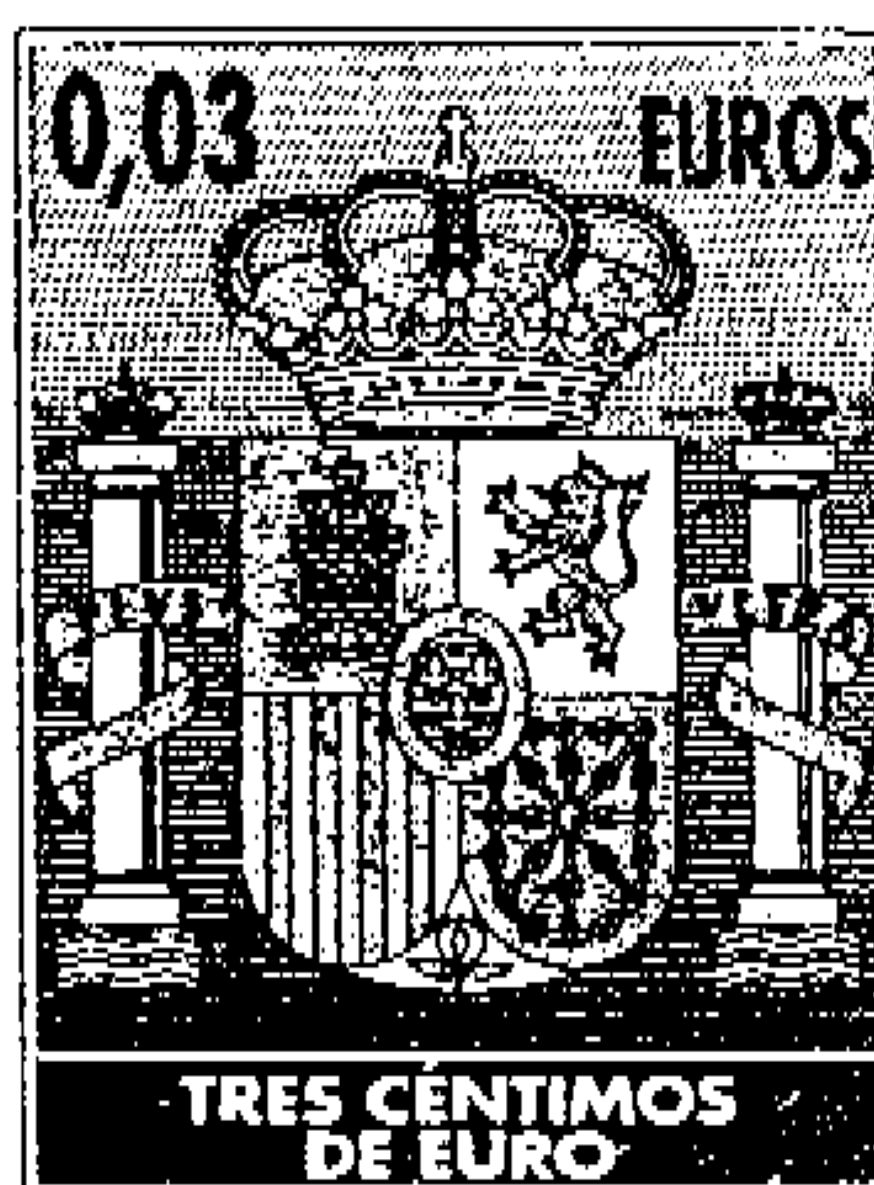
CLASE 8.ª

CUADRO ANEXO Nº 9 MOVIMIENTO DE LOS FONDOS PROPIOS DE LA SOCIEDAD DURANTE EL EJERCICIO 2.003

	Saldo a 31.12.2002	AMPLIACIONES DE CAPITAL	COMPRA DE ACCS. PROPIAS	DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS SATISFECHO	DIVIDENDO A CTA. DESPUÉS DE IMP.S/DES.	RESULTADO	SALDO A 31.12.2003
Capital	7.712.346,00	110.172,00					7.822.518,00
Prima de emisión	1.035.996,68	-110.172,00					925.824,68
Reserva de revalorización (Act.1983)	21.631.609,00						21.631.609,00
Reserva de revalorización distribuíble	437.053,22						437.053,22
Reserva Legal	1.657.742,84						1.657.742,84
Reserva para acciones propias	1.262.901,88		122.477,24				1.385.379,12
Reservas voluntarias	48.448.592,04		-122.477,24	271.442,91			48.597.557,71
Reserva por capital amortizado	2.070.120,08						2.070.120,08
Reserva indisponible art.167	510.589,83						510.589,83
Pérdidas y ganancias	1.428.294,81			-1.428.294,81	1.795.999,53		1.795.999,53
Dividendo activo a cuenta	0,00				0,00		0,00
TOTAL	86.195.246,38	0,00	0,00	-1.156.851,90	0,00	0,00	86.834.394,01



0H2321781



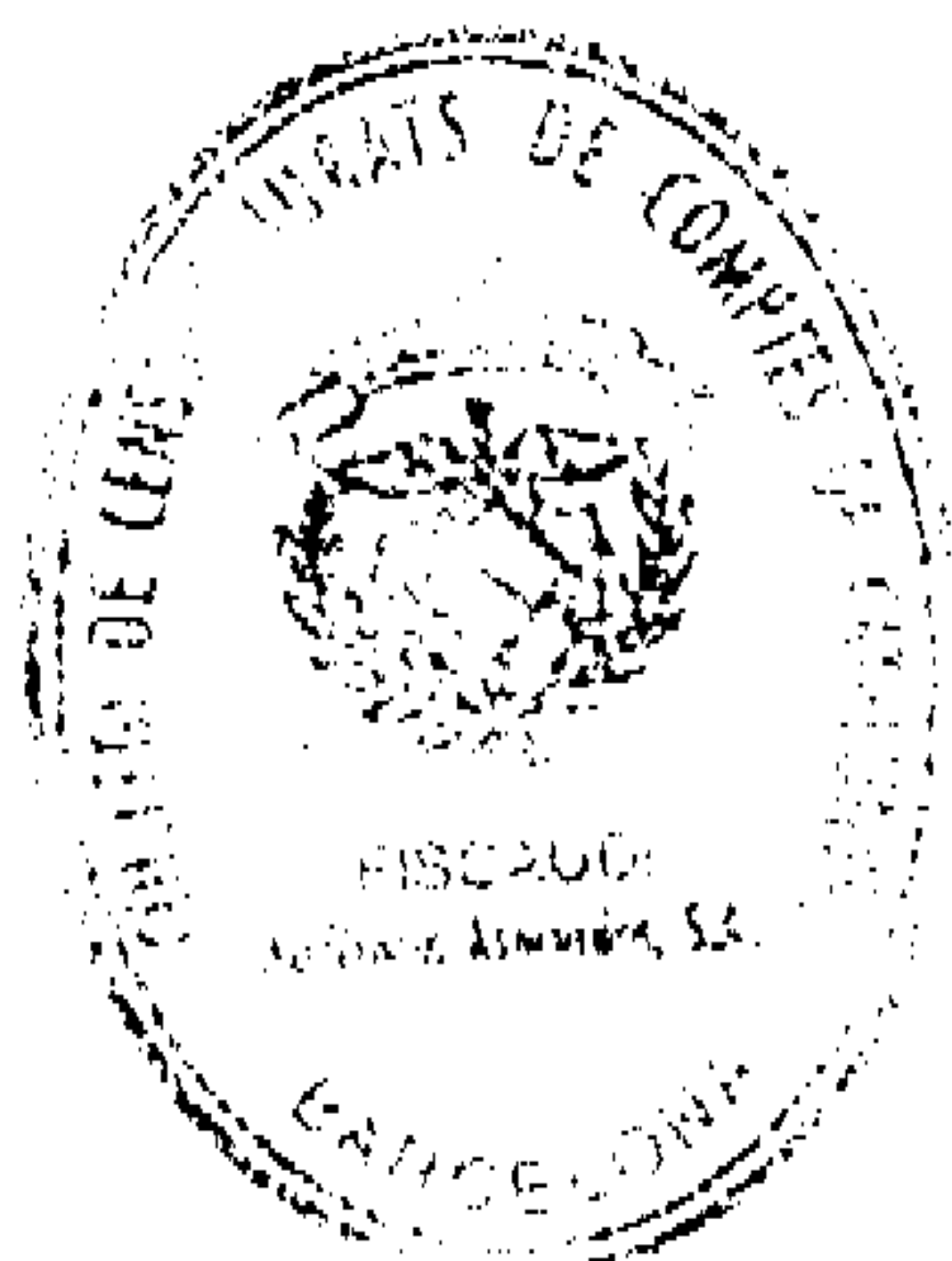
0H2321782

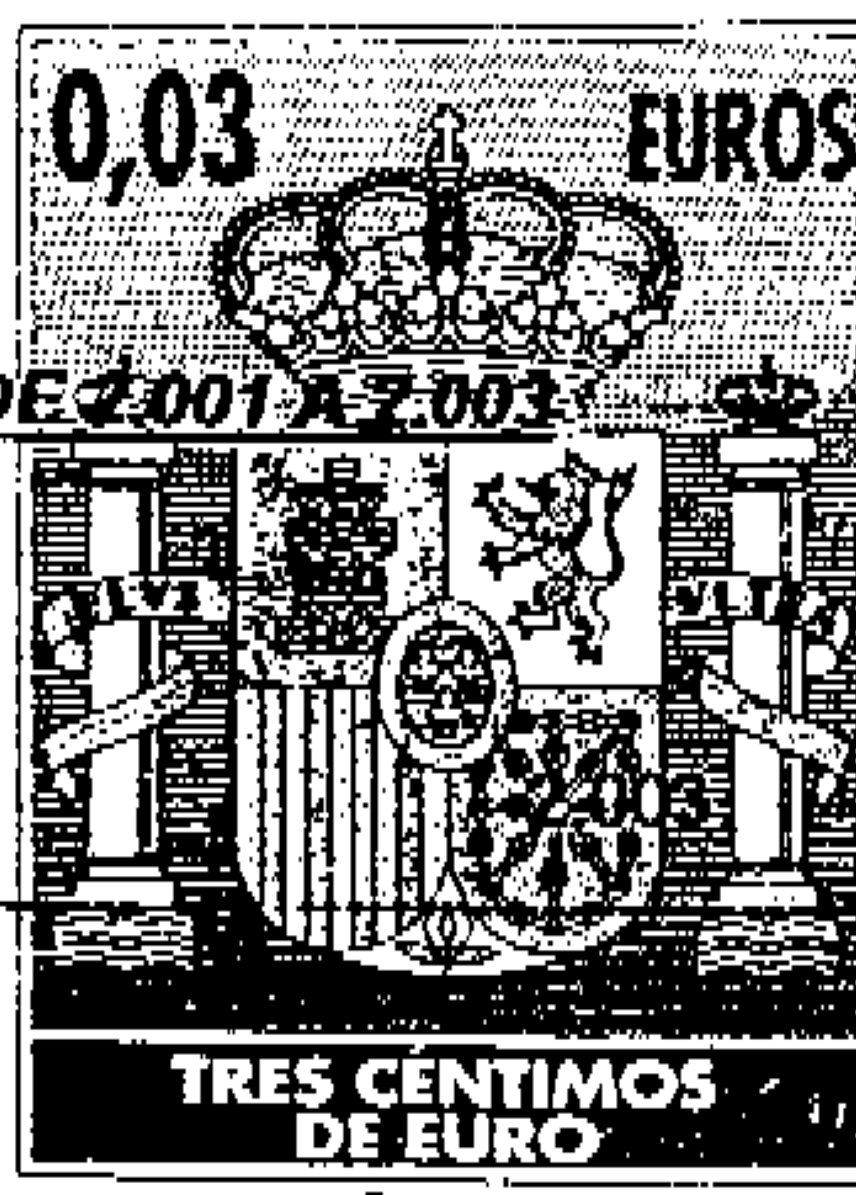
CLASE 8.^a

44000 44000

CUADRO ANEXO N° 10 - DETALLE DEL SALDO DE PROVISIONES A 31.12.2002 Y DE SU MOVIMIENTO DURANTE EL EJERCICIO

	Saldo a 31.12.2002	Dotaciones de propio año	Pago de impuestos	Saldo a 31.12.2003
Administraciones Locales	534.237,99	51.155,79	0,00	585.393,78
Hacienda Pública	169.077,80	0,02	0,00	169.077,82
Cámaras de Comercio	11.355,16	5.601,06	-6.352,14	10.604,08
TOTAL	714.670,95	56.756,87	-6.352,14	765.075,68

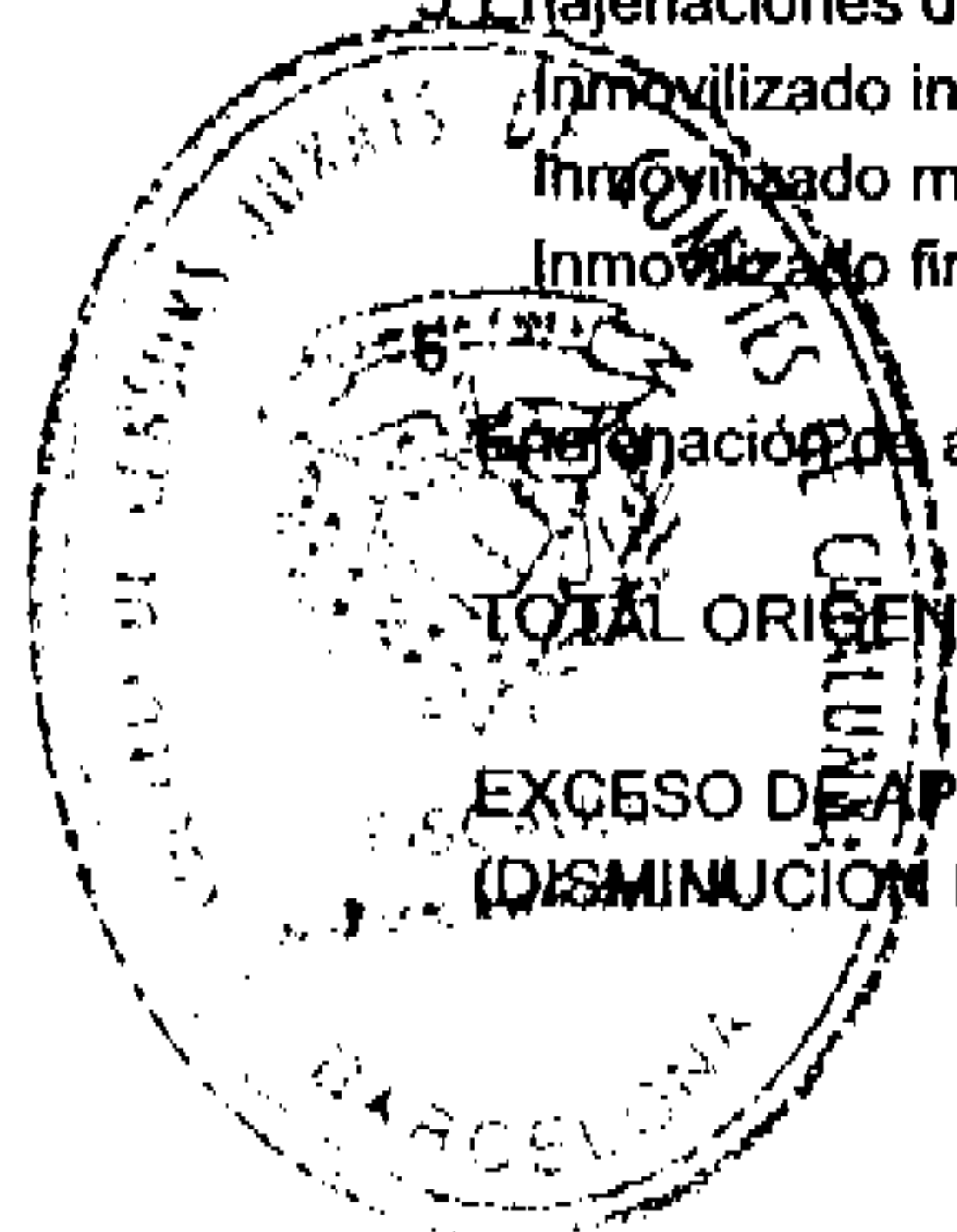


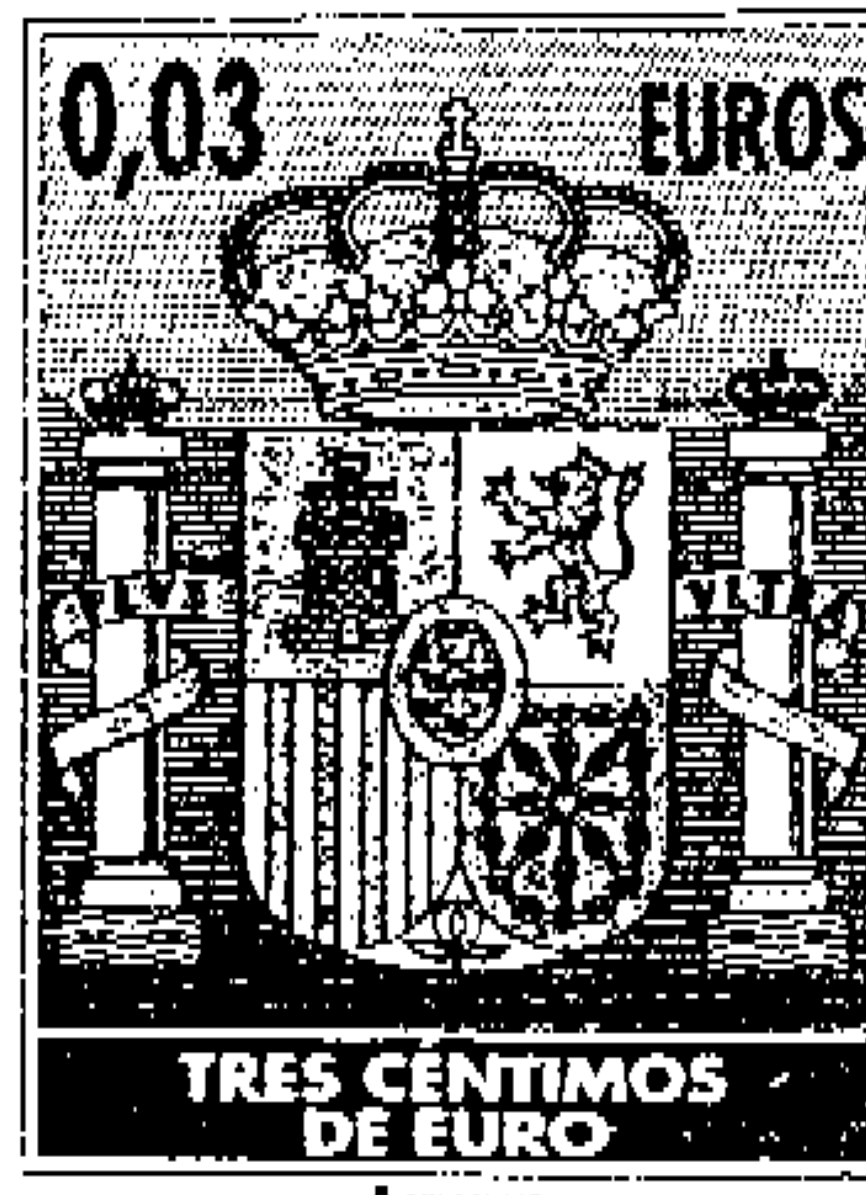


OH2321783

CUADROS DE FINANCIACIÓN DE LOS EJERCICIOS DE 2001 A 2003

APLICACIONES	2.002	2.001
1 Recursos aplicados en las operaciones.....	0,00	0,00
2 Gastos de establecimiento y formalización de deudas.....	9.488,39	4.218,68
3 Adquisiciones de inmovilizado:		
Inmovilizado inmaterial	66.281,61	60.244,24
Inmovilizado material	3.473.873,99	1.672.417,65
Inmovilizado financiero:		
Empresas del grupo.....	0,00	0,01
Otras inversiones financieras.....	31.557,41	31.729,09
4 Adquisición de acciones propias	157.386,19	582.504,98
5 Reducciones de capital.....	0,00	0,00
6 Dividendos	1.165.367,91	1.148.080,78
7 Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo:		
De empresas del grupo	0,00	0,00
De otras deudas	61.279,22	0,00
8 Provisiones para riesgos y gastos	6.292,14	13.966,75
TOTAL APLICACIONES	4.971.526,86	3.513.162,18
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES.....	0,00	0,00
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	4.971.526,86	3.513.162,18
ORIGENES	2.003	2.002
1 Recursos procedentes de las operaciones	3.555.423,94	3.170.200,87
Subvenciones de capital	38.755,58	0,00
4 Deudas a largo plazo:		
De empresas del grupo.....	0,00	0,00
De otras empresas.....	53.132,41	30.301,76
5 Enajenaciones de inmovilizado		
Inmovilizado inmaterial	0,00	0,00
Inmovilizado material	0,00	0,00
Inmovilizado financiero:		
Enajenación de acciones propias	51.436,84	79.689,36
TOTAL ORIGENES	3.698.748,77	3.280.191,99
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES.....	1.272.778,09	232.970,19
(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	4.971.526,86	3.513.162,18





0H2321784

CLASE 8.^a**CUADRO ANEXO Nº 12**

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.003	2.002	2.001
2 Existencias			
- Aumentos	113.458,37	0,00	137.022,88
- Disminuciones	0,00	4.901.027,18	0,00
3 Deudores			
- Aumentos	5.020.243,74	0,00	3.511.286,25
- Disminuciones	0,00	2.145.655,72	0,00
4 Acreedores			
- Aumentos	0,00	0,00	-1.038.687,18
- Disminuciones	638.043,81	430.608,63	0,00
5 Inversiones financieras temporales			
- Aumentos	0,00	1.135.375,78	0,00
- Disminuciones	6.621.256,44	0,00	2.935.953,07
7 Tesorería			
- Aumentos	852.816,79	81.347,18	93.183,58
- Disminuciones	0,00	0,00	0,00
8 Ajustes por periodificación			
- Aumentos	3,24	0,00	177,36
- Disminuciones	0,00	142.850,58	
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	-1.272.778,11	6.403.419,15	-232.970,18





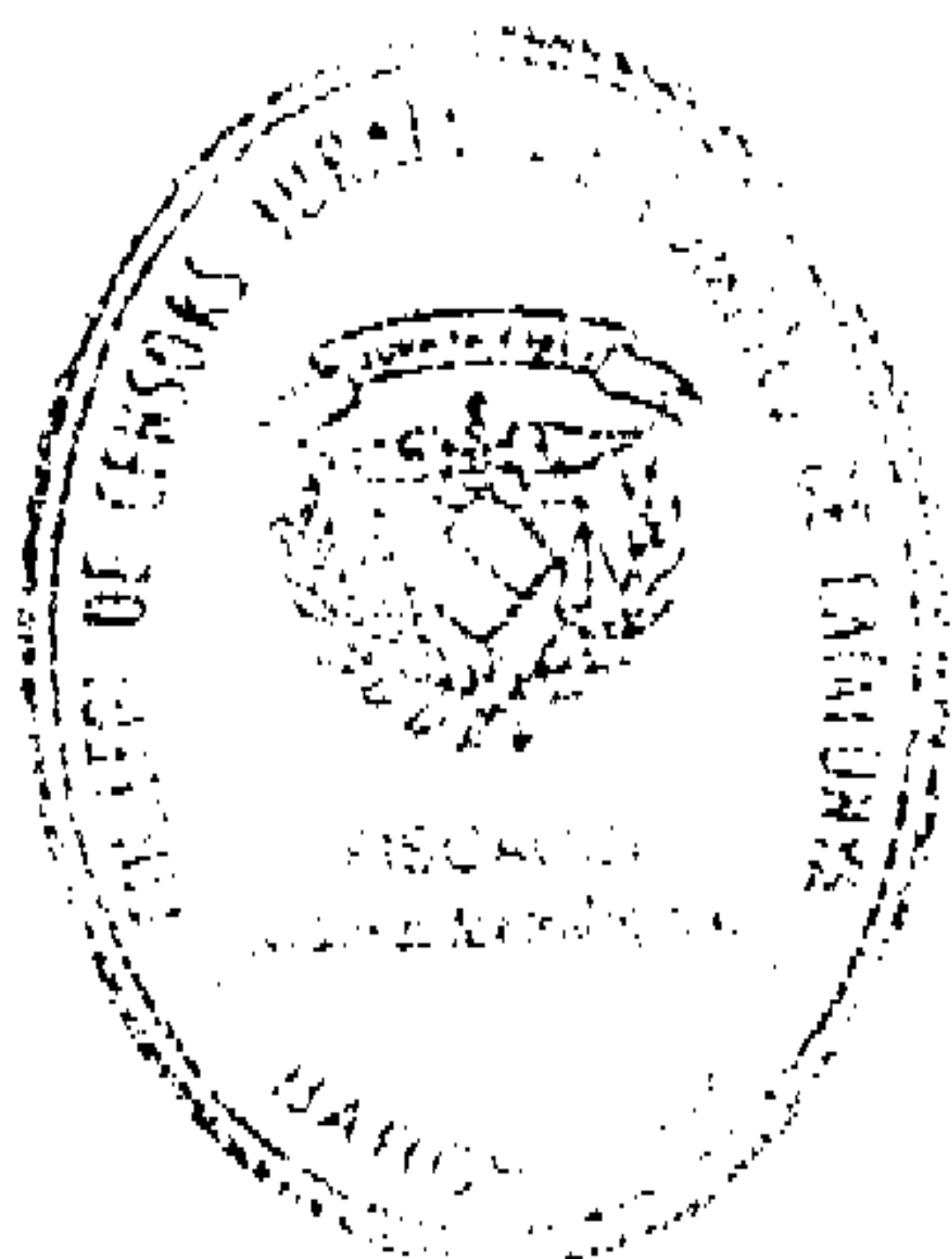
0H2321785

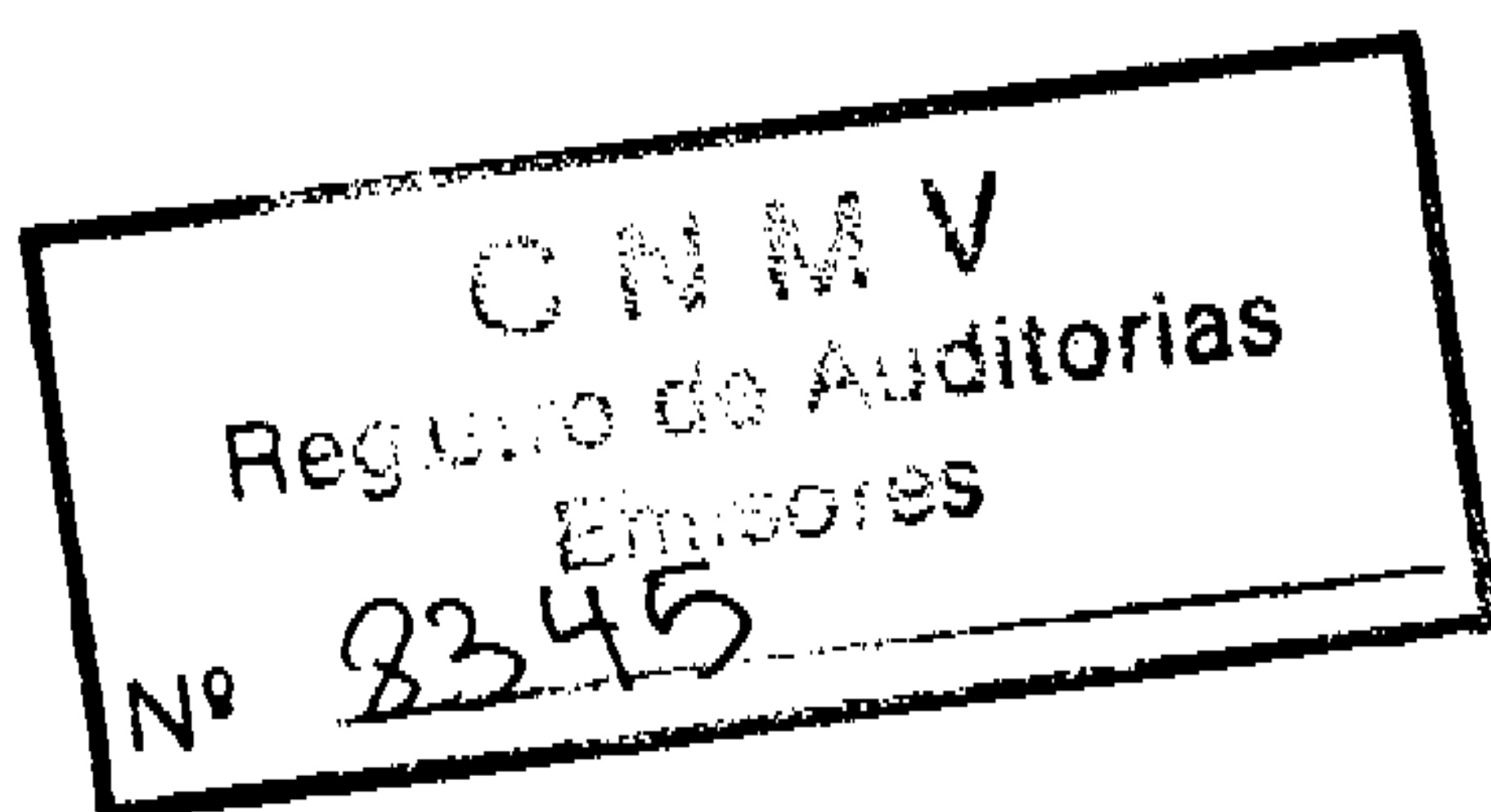
CLASE 8.^a

CUADRO ANEXO Nº 13

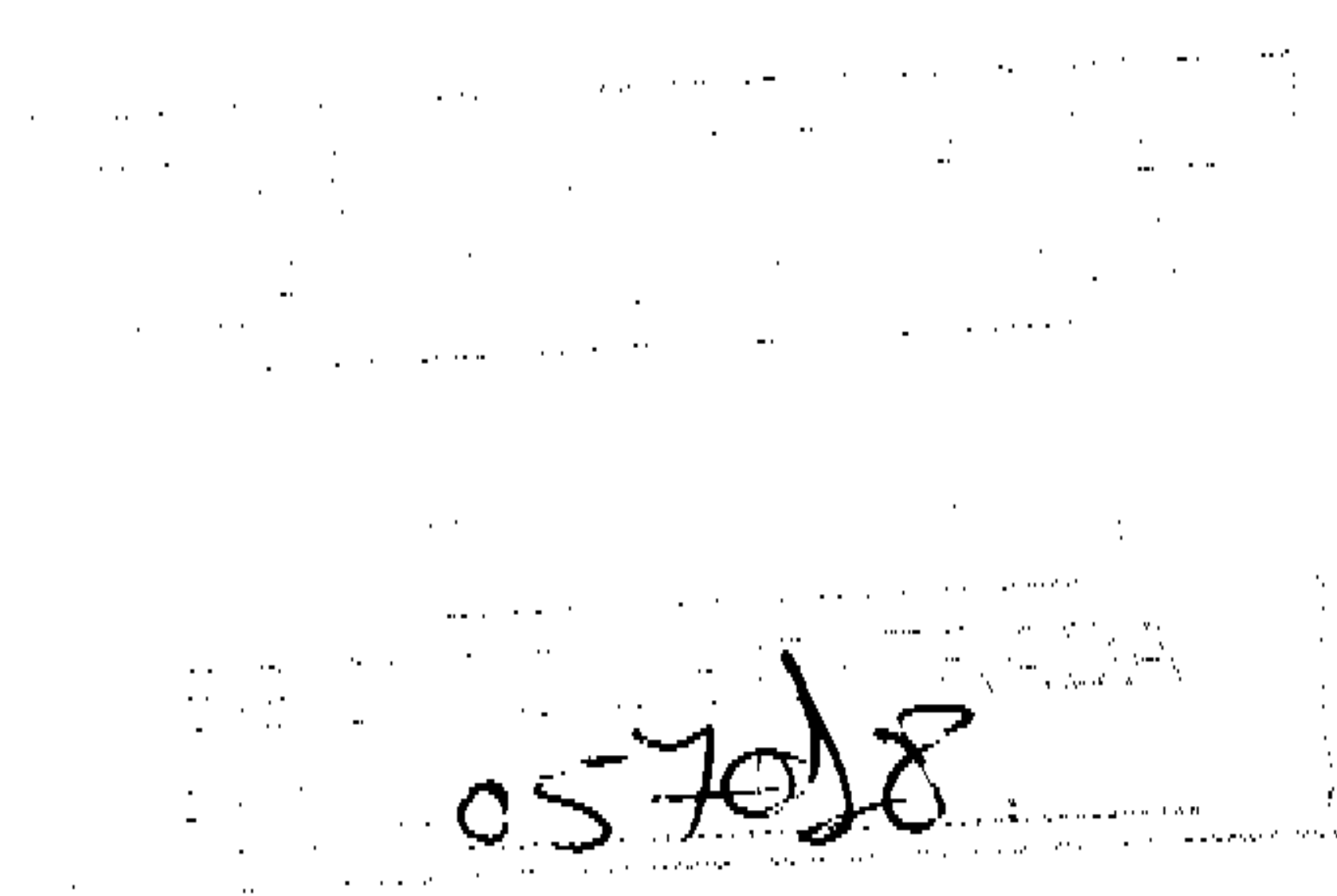
CUADROS DE CONCILIACION DE 2.001 A 2.003

	2.003	2.002	2.001
RESULTADO POSITIVO DESPUES DE IMPUESTOS	1.795.999,53	1.428.294,81	1.865.115,62
(+) Amortizaciones del ejercicio	1.719.103,49	1.471.916,69	1.308.699,19
(+) Provisiones para riesgos y gastos	273.977,09	238.298,93	15.440,23
(+) Pérdidas bajas-enajenación de inmovilizado	0,00	0,00	3.727,12
(+) Mvto. en el ejercicio del Impuesto s/ Sdes. diferido	14.788,94	-10.794,04	-12.500,09
(-) Exceso provisión para riesgos y gastos.....	-217.280,22	0,00	0,00
(-) Beneficios en enajenación de inmovilizado	-2.533,78	-8.854,19	0,00
(-) Beneficios enajenación acciones propias a largo plazo.....	-16.527,93	0,00	-10.281,20
(-) Subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio	-12.103,18	-232,12	0,00
	3.555.423,94	3.118.630,08	3.170.200,87



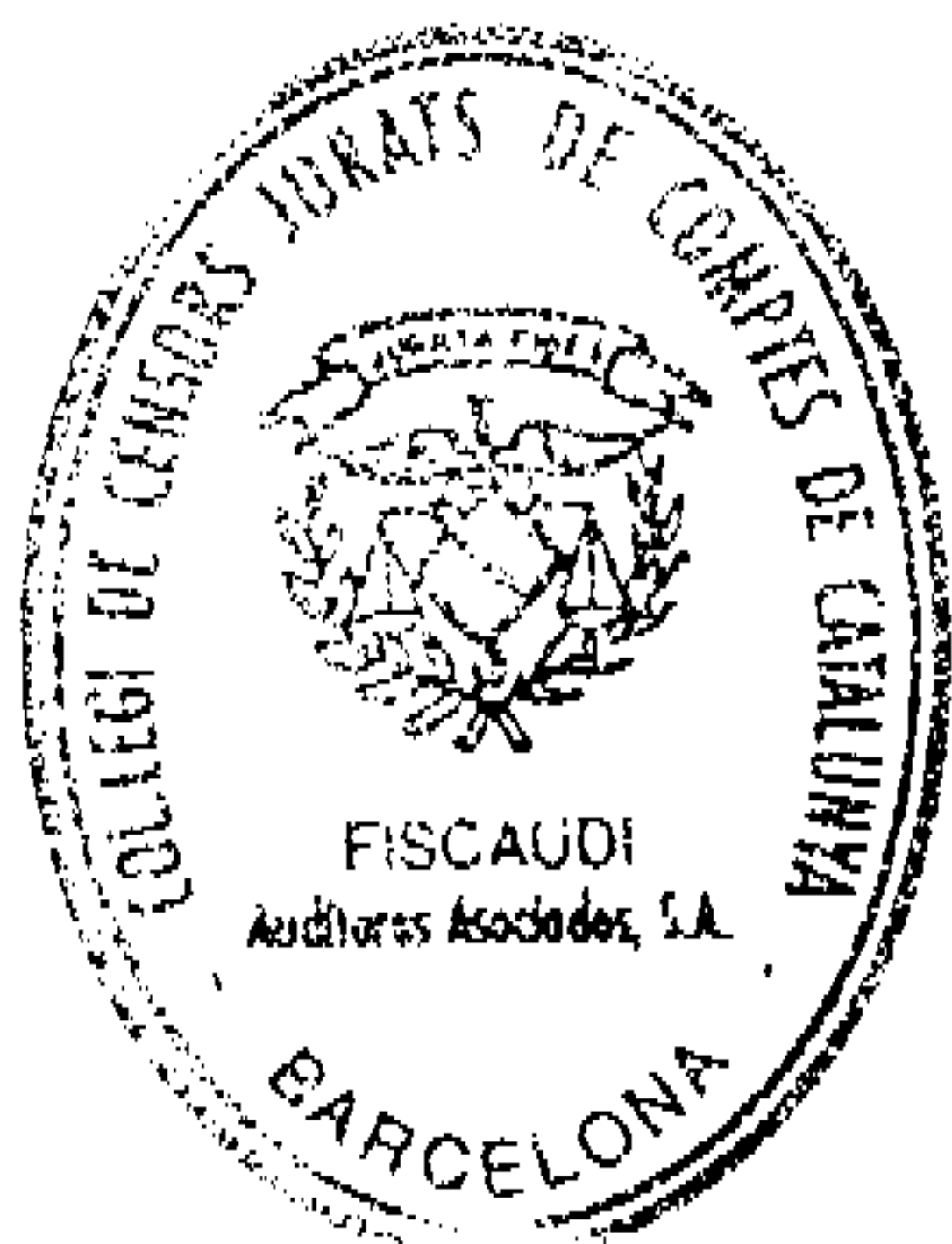


Informe nº 012/04



GRUPO CEVASA

**INFORME DE AUDITORIA
DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CERRADAS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**



**FISCAUDI Auditores Asociados, SA
Calvet, 41, entl. 3a
08021 BARCELONA**

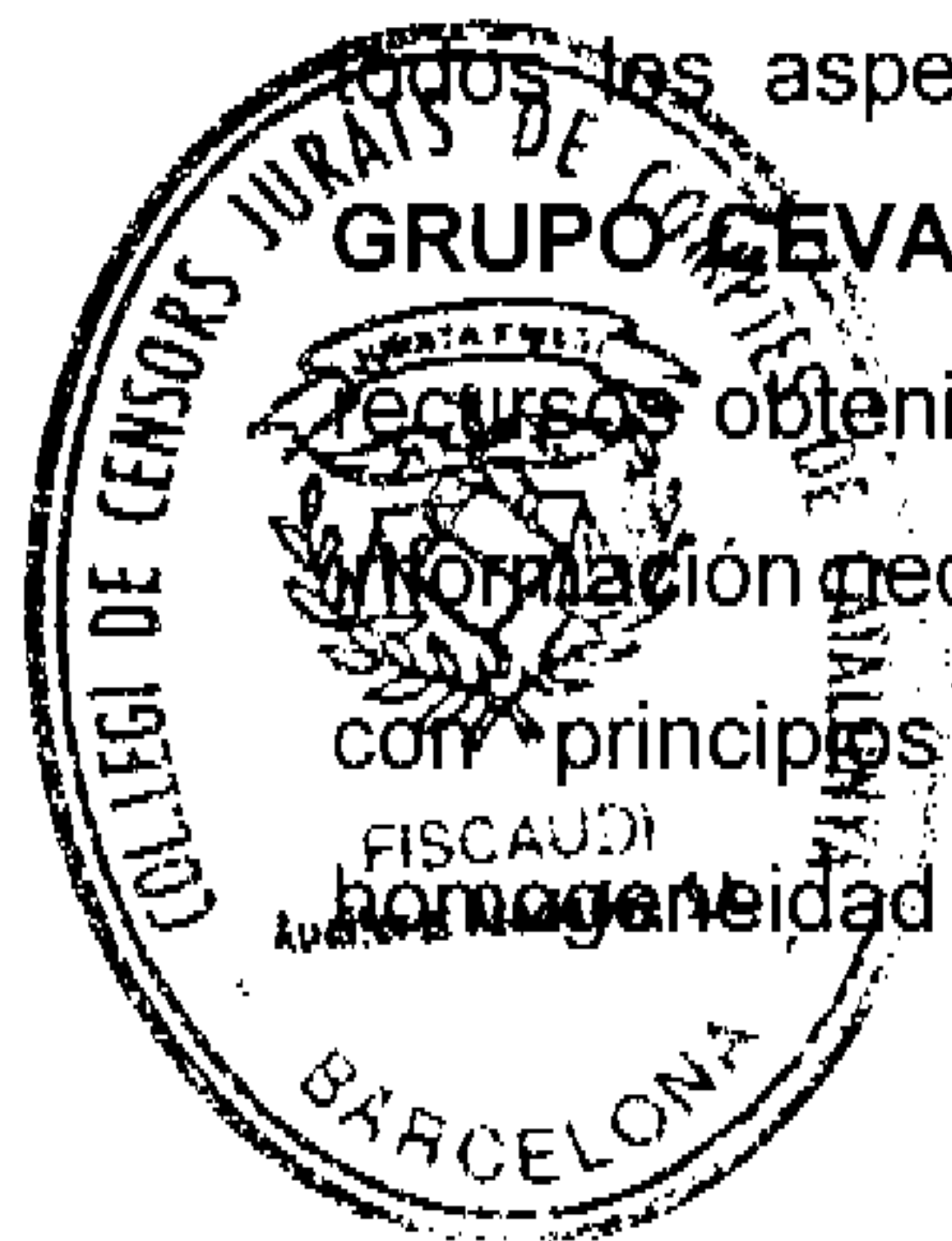
Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas

A los accionistas de **COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, SA**

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas del **GRUPO CEVASA** formado por las sociedades **CEVASA, INMOBILIARIA VS, SA; INMOBILIARIA MADRID-BARCELONA, SA; DUBLIN DE NEGOCIOS, SA; DUBLIN CONTROL, SA; BAM 350 PROMOCIONES Y SERVICIOS, SL; CATALUNYA HORIZONTE XXI, SA; LIVING CATALONIA, SL** e **INVERSIONES DUBLIN, SIMCAV, SA**, que comprenden el balance de situación consolidado cerrado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, el cuadro de financiación consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad dominante. 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 consolidadas 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, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación consolidados, 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 16 de mayo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas relativas al ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión sin salvedades.

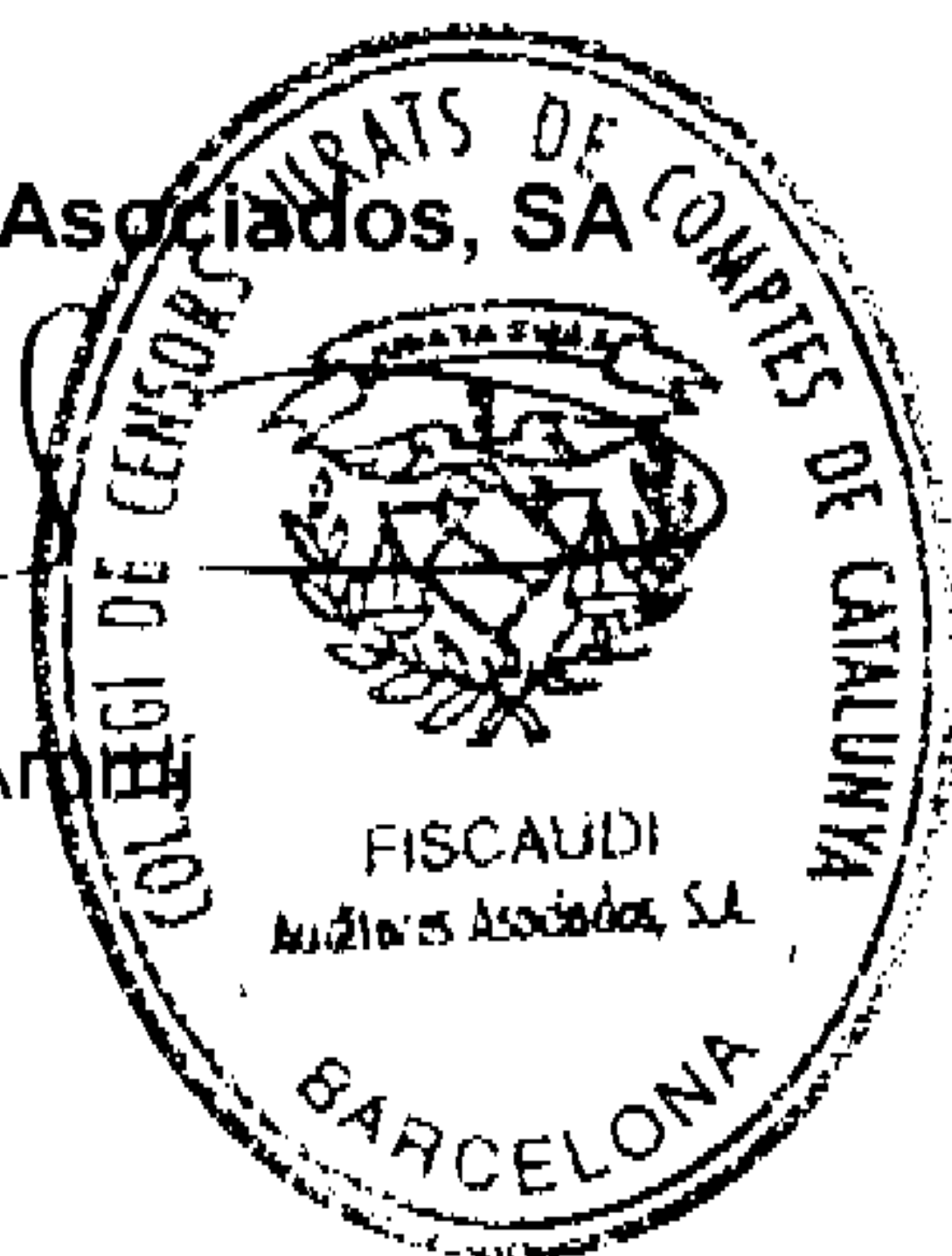
En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del **GRUPO CEVASA**, al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos 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 y homogeneidad con los aplicados en la empresa matriz.



El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio de 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 consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables auditados del Grupo.

FISCAUDI Auditores Asociados, SA

Maria Lluïsa Laplaza Arce
Auditor - Socio



COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre excent:

FISCAUDI, AUDITORES
ASOCIADOS, S.A.

Any 2004 Núm. 0007883
CÒPIA GRATUÏTA

.....
Aquest informe està subjecte a
la taxa aplicable establerta a la
Llei 44/2002 de 22 de novembre.
.....

Barcelona, a 5 de mayo de 2004



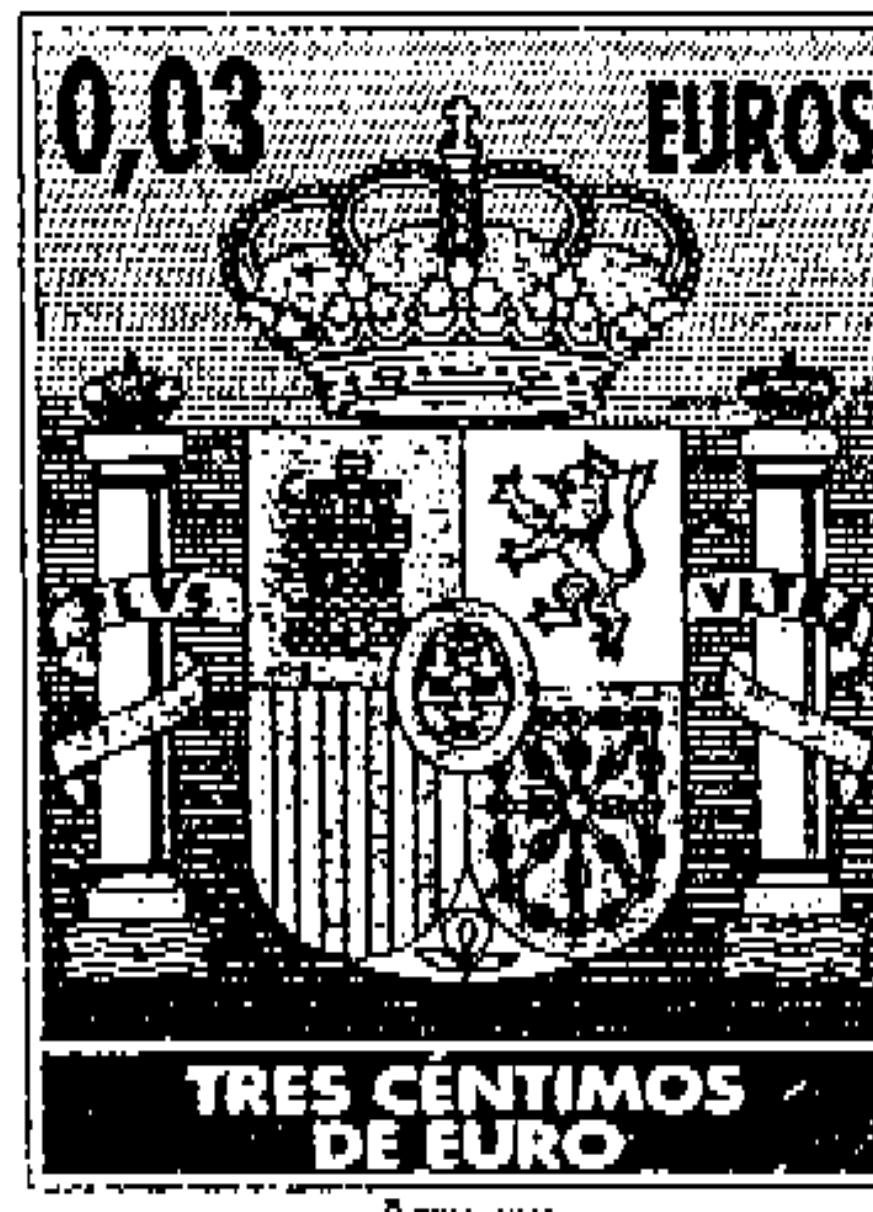
0H2321878

CLASE 8.^a

GRUPO C.E.V.A.S.A.

Informe de Gestión y Cuentas Anuales
del ejercicio de 2.003

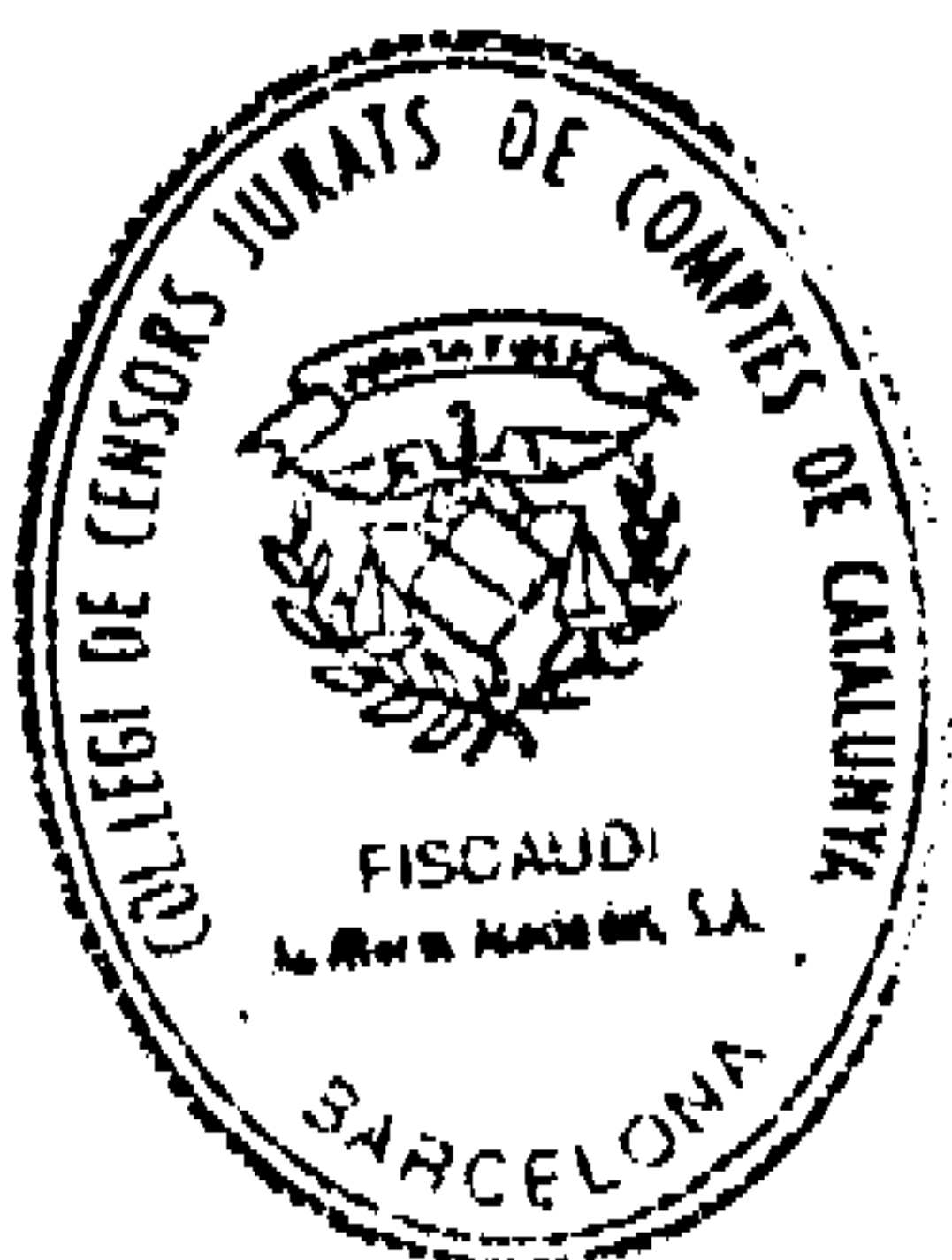


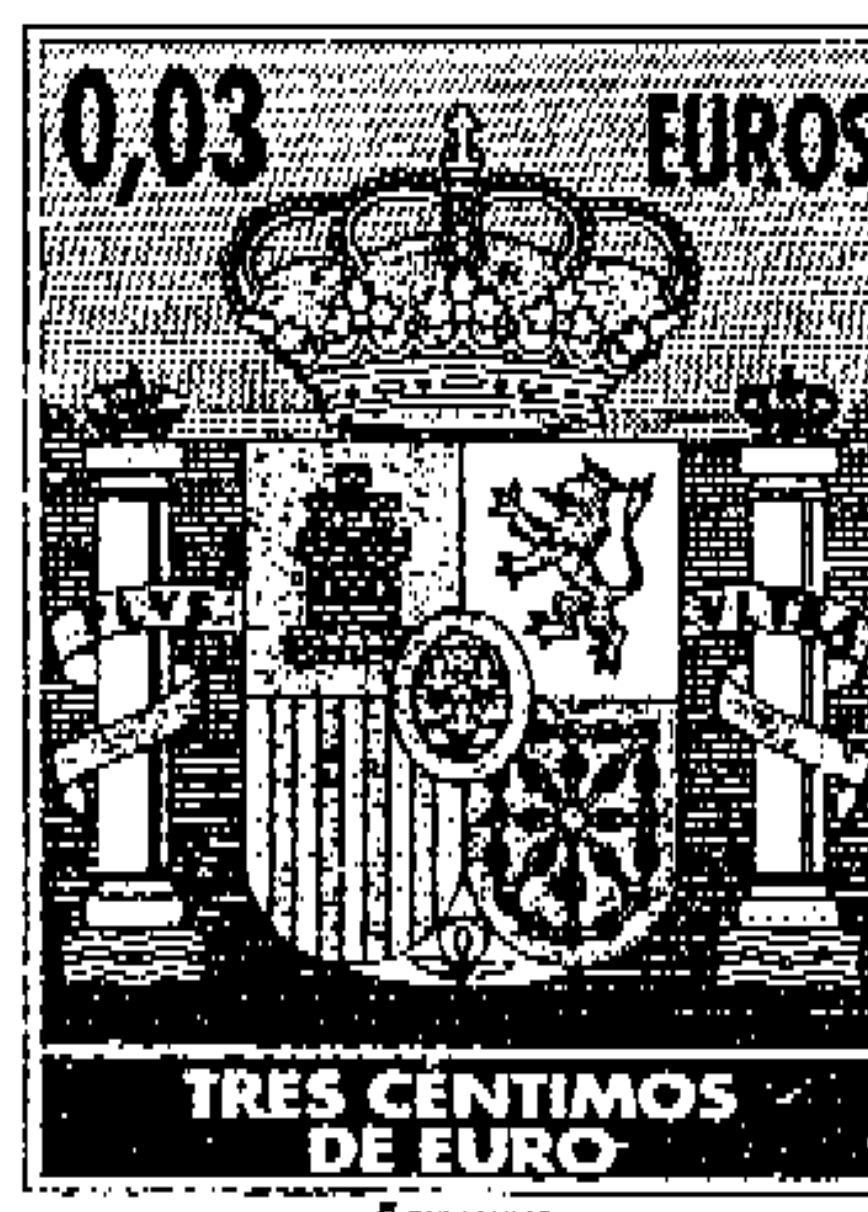


0H2321879

CLASE 8.^a
1999/07/2009

Informe de Gestión Grupo C.E.V.A.S.A.





0H2321880

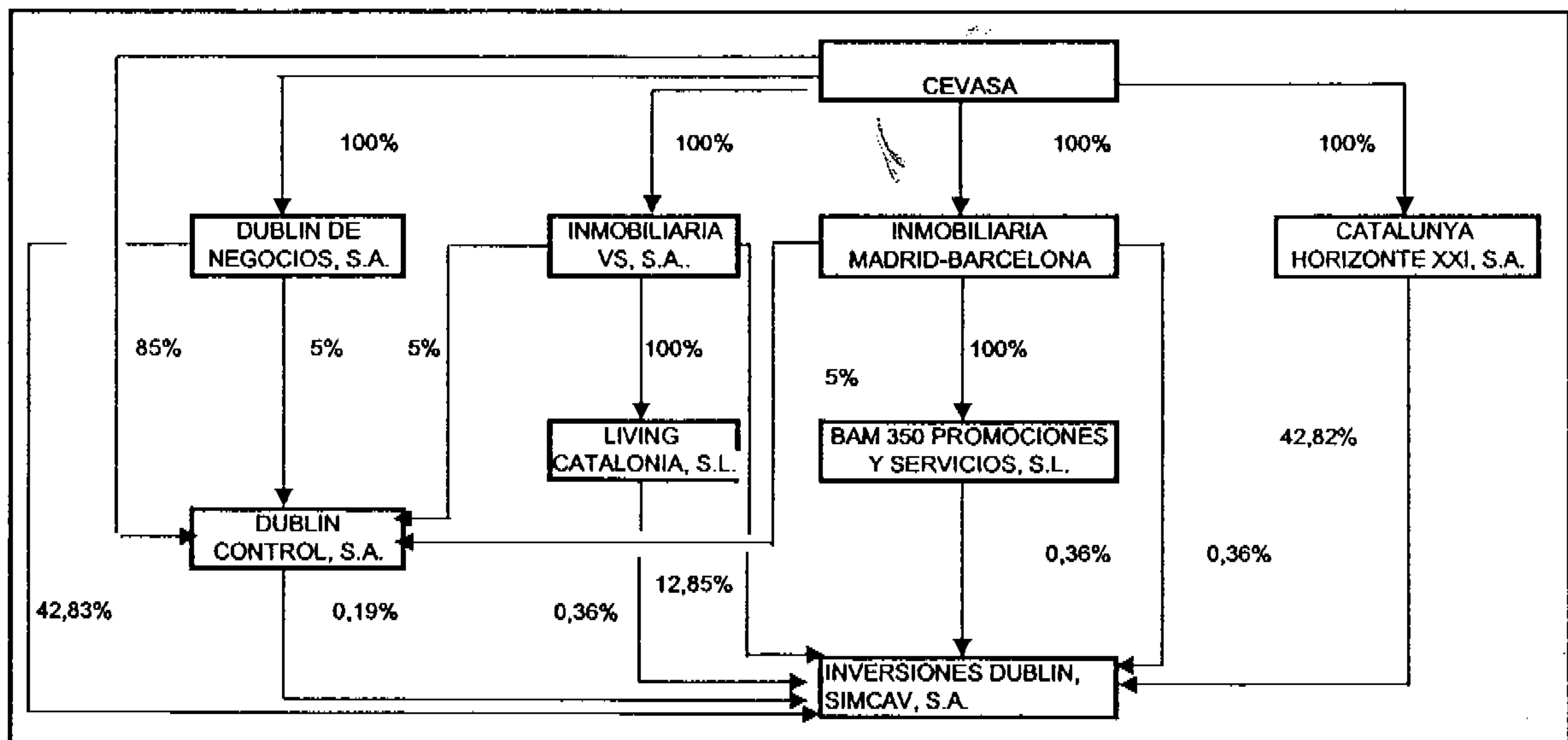
CLASE 8.^a

INFORME DE GESTION DEL GRUPO CEVASA 2.003

1) COMPOSICION DEL GRUPO Y AREAS DE NEGOCIO

El grupo CEVASA está compuesto en la actualidad por 9 sociedades que desarrollan sus actividades en los sectores inmobiliario, turístico y de inversión mobiliaria.

La composición actual del grupo se muestra en el cuadro siguiente:

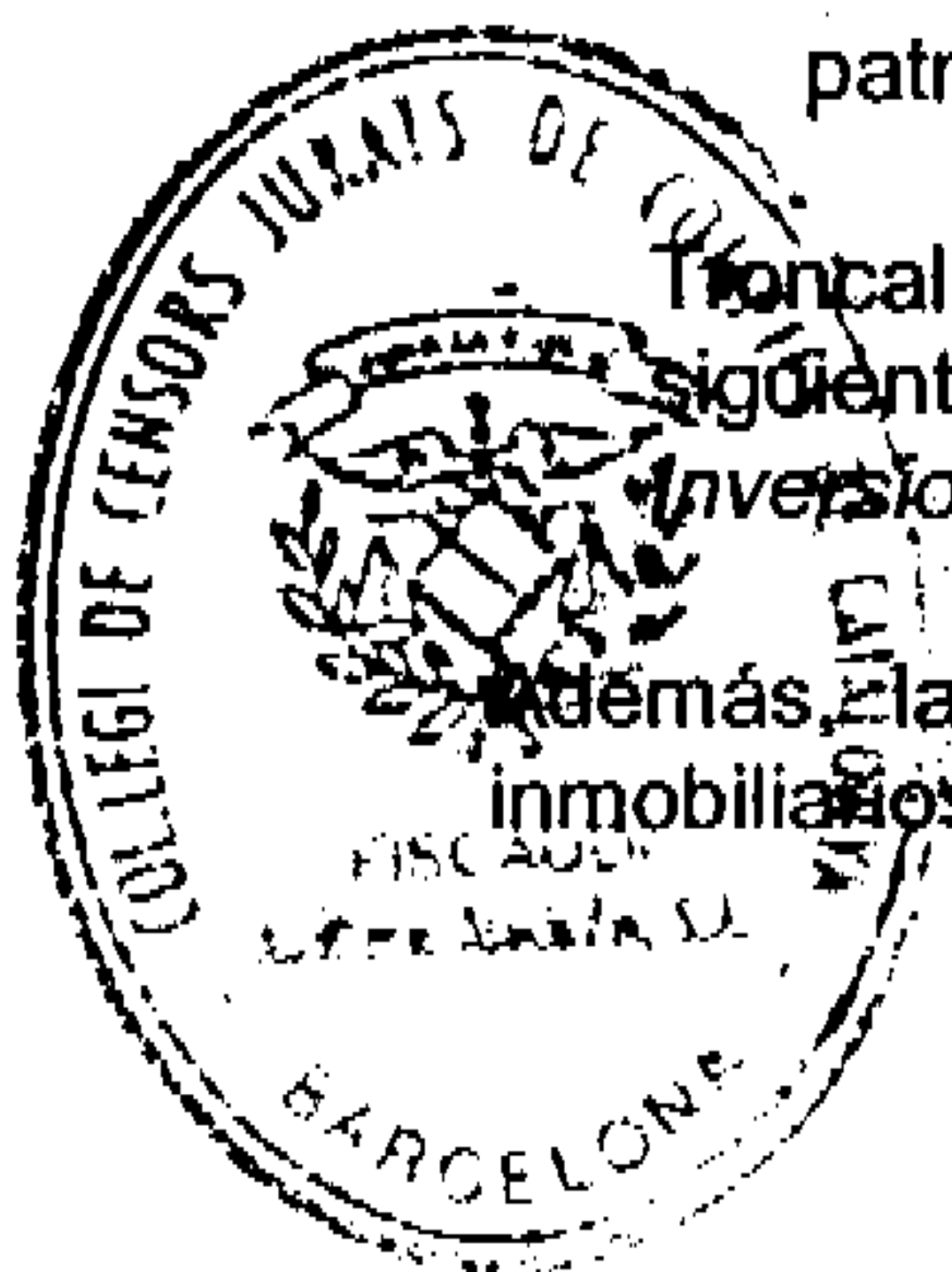


El grupo tiene como cabecera a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y varias filiales distribuidas en dos grandes troncales:

- Troncal Inmobiliario: Sociedades con negocios y actividades dentro del sector inmobiliario. Aquí se encuentran:
 - *Inmobiliaria Madrid-Barcelona, S.A., Inmobiliaria VS, S.A., BAM 350 Promociones y Servicios, S.L. y Living Catalonia, S.L.* : Estas sociedades desarrollan o van a desarrollar las promociones inmobiliarias para la venta que el grupo está o va a acometer. También canalizarán y gestionarán en un futuro parte de las inversiones inmobiliarias patrimoniales.

Troncal Financiero : Las inversiones financieras del grupo se canalizan a través de las siguientes sociedades: *Dublín de Negocios, S.A., Catalunya Horizonte XXI, S.A., e Inversiones Dublin, SIMCAV., S.A.*

Además, la sociedad *Dublín Control, S.A.* tiene como objetivo la gestión de patrimonios inmobiliarios de terceros.





0H2321881

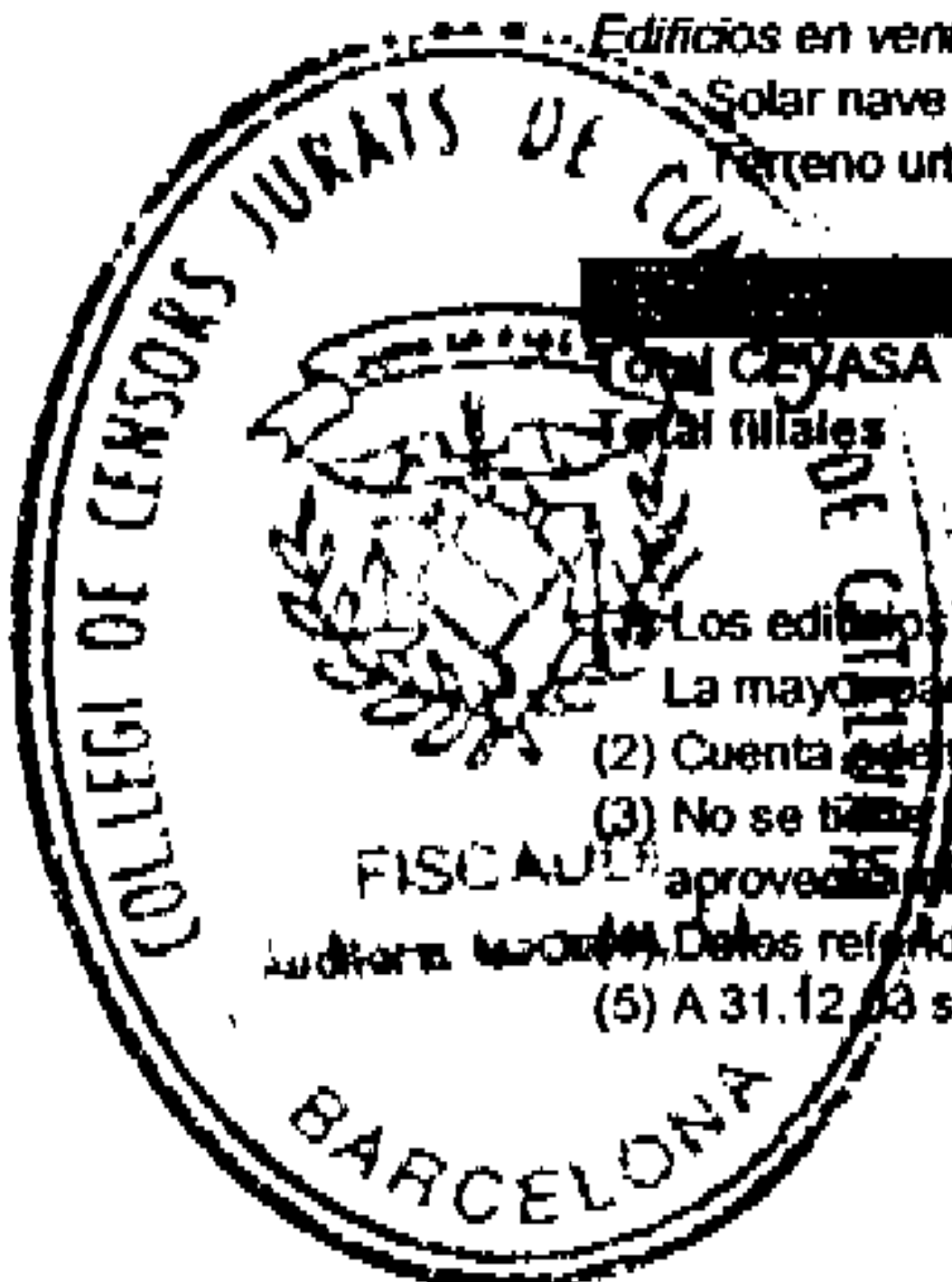
CLASE 8.^a

2) RESULTADOS CONSOLIDADOS, EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS Y ESTRUCTURA DE LA CUENTA DE RESULTADOS DEL GRUPO.

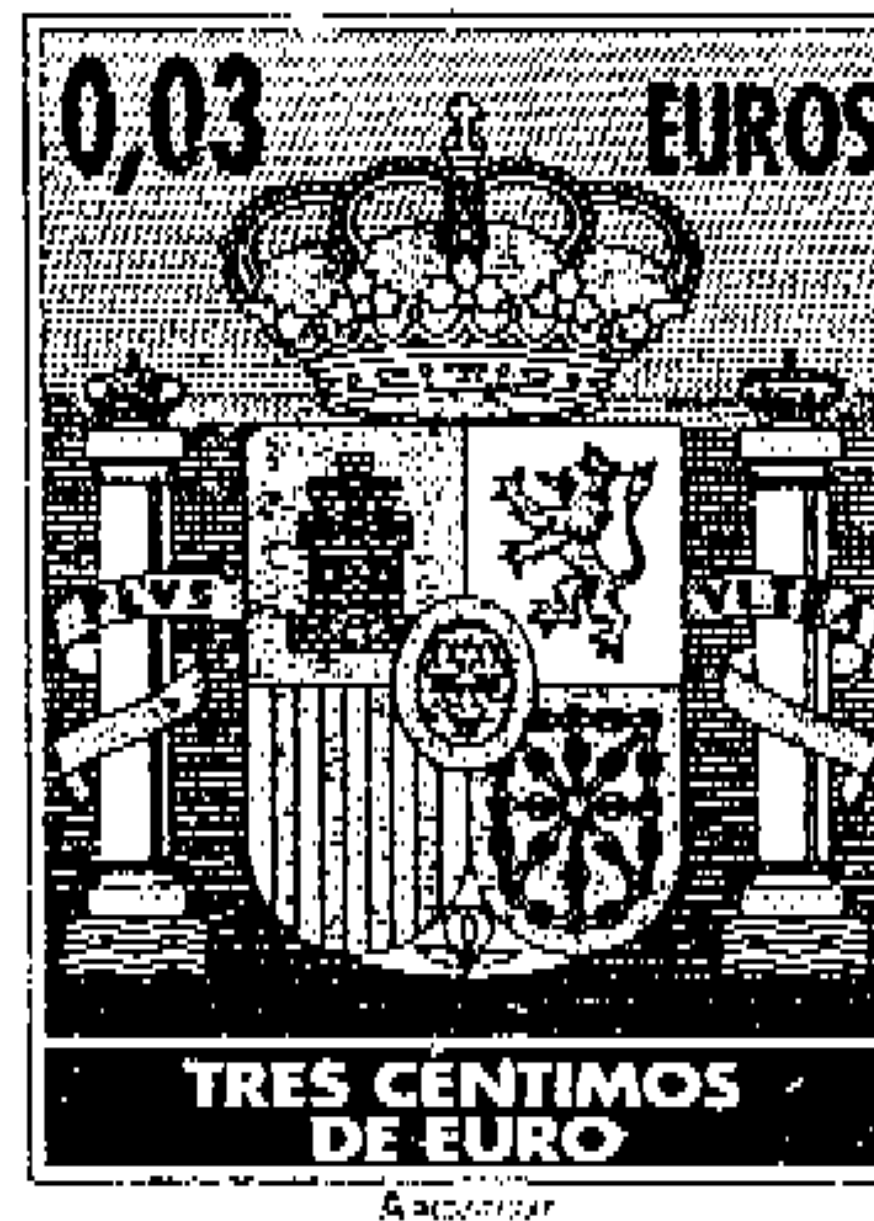
Respecto al año 2.002, no aumentó el patrimonio en explotación del grupo CEVASA.

Los activos inmobiliarios del grupo CEVASA a 31.12.2003 son los siguientes:

	Superficies edificadas		Superficies en construcción		Superficie no edificada	
	Nº unidades	M2 edificados	M2 solar	M2 a edificar	M2 terreno/solar	M2 edificables
Activos inmobiliarios en Inmovilizado:	1.796	236.772	3.778	8.629	11.067	13.505
<i>Edificios en alquiler (1)</i>						
- Edificios en Madrid						
Residencial	295	37.816				
Comercial	31	3.336				
- Edificios en Barcelona						
Residencial	1.180	149.625				
Comercial	59	12.829				
Oficinas	41	16.819				
- Edificios en Esplugues (Barcelona)						
Comercial	1	497				
<i>Edificios en explotación hotelera (2)</i>						
- Hotel Cabo Cervera						
Apartamentos y otros	189	13.449				
Zona descubierta ajardinada con piscina		2.400				
<i>Promociones de edificios para cartera en alquiler</i>						
Solar Bon Pastor (calif. Industrial)					11.067	13.505
Solar en construcción Bon Pastor (calif. Industrial)			3.778	8.629		
Activos inmobiliarios en circulante:	41	1.658	736	2.207	268.338	158.893
<i>Terrenos con calificación urbanística:</i>						
Superficie del terreno propiedad del grupo					244.624	
Aprovechamiento aproximado:						
Residencial plurifamiliar						82.224
Residencial unifamiliar						7.344
Hotelero						10.000
Complementario						25.800
<i>Solares:</i>						
Solar La Seo (residencial) (MB)					6.297	18.000
Solar no edif. Berga, fase II (residencial) (BAM)					993	3.584
10 % Sant Joan Despi (equipamiento) (3)					13.000	10.400
<i>Promociones para la venta, en construcción:</i>						
Promoción Martí Molins, Barcelona - residencial (4)			736	2.207		
<i>Promociones acabadas pendientes de venta</i>						
Promoción El Pulmó Verd, Berga, fase I (5)	40	923				
<i>Edificios en venta</i>						
Solar nave industrial en Mora d'Ebre	1	735				
Terreno urbanizable anexo					3.424	1.541
Total	1.796	236.772	3.778	8.629	250.067	139.728
Total filiales	41	1.658	736	2.207	29.338	32.670



(1) Los edificios en alquiler en Barcelona y Madrid están concentrados en dos grandes complejos inmobiliarios, sin dispersión. La mayoría de las viviendas están con contratos de rentas bajas y contrato indefinido (cerca 74 %).
 (2) Cuenta de las áreas con servicios de restauración y otros servicios comunes.
 (3) No se tiene la propiedad de estos solares. Acuerdo con los propietarios que nos permitirá tener una proporción del 10 % del aprovechamiento tras completar el proyecto urbanístico del que somos gestores.
 (4) Datos referidos al total de obra en construcción. CEVASA tiene un 33,15 % de propiedad de esta obra.
 (5) A 31.12.03 sólo quedaban por vender de esta promoción 40 unidades entre plazas de parking y trasteros.



0H2321882

CLASE 8.ª

El grupo CEVASA obtuvo durante el pasado año un beneficio de explotación de 2,37 millones de €, un 37,37% más que en el ejercicio 2002. El resultado neto del grupo, ha alcanzado la cifra de 3,49 millones de €, frente a los 1,43 millones de € del año 2002.

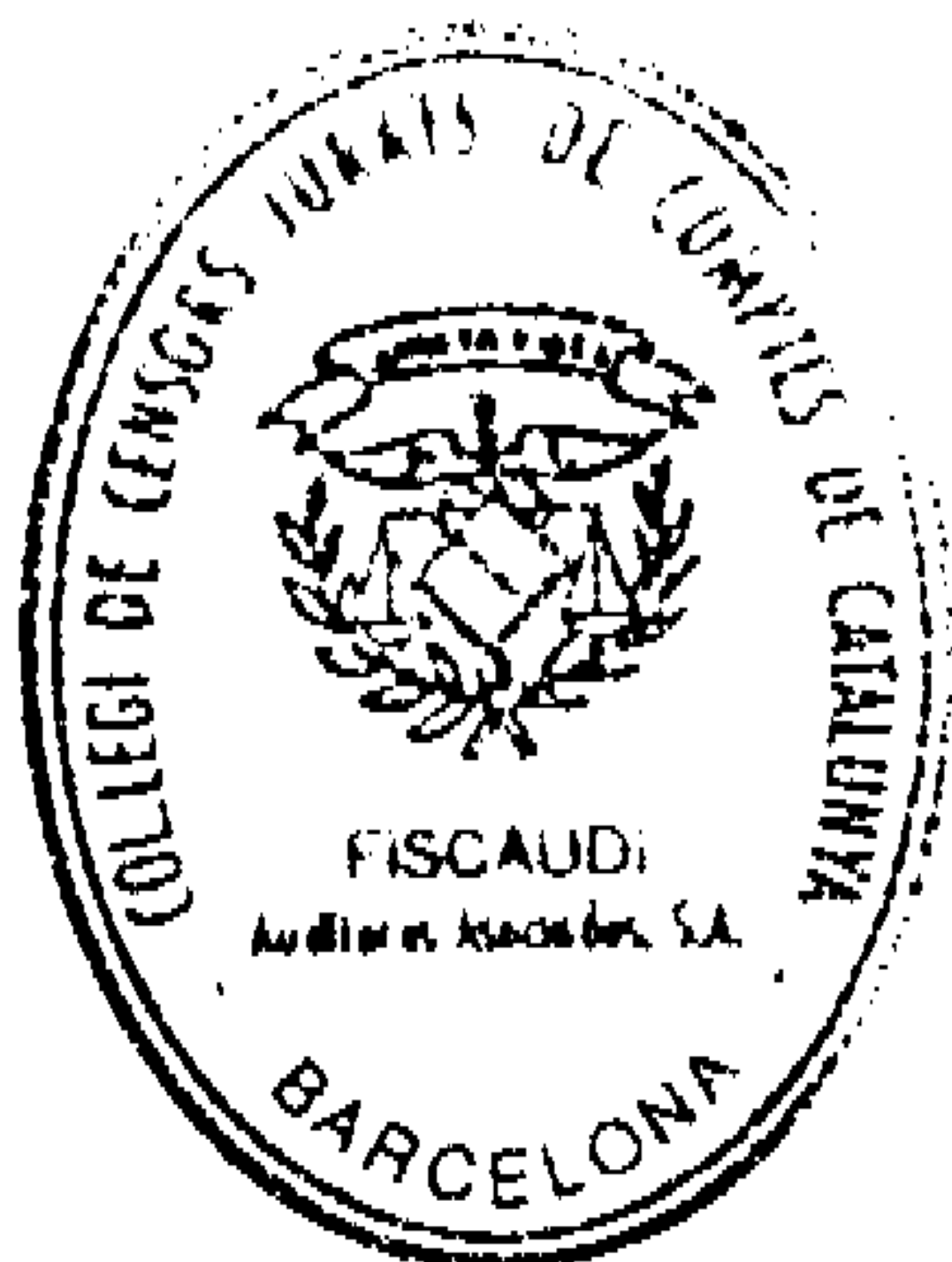
Por otra parte, la cifra de negocios del grupo CEVASA aumentó un 45,72% respecto a los del ejercicio 2002, con los siguientes aumentos en las principales líneas de actividad:

Alquiler de viviendas	7,82%
Alquiler de superficies comerciales	3,18 %.
Alquiler de oficinas	8,86 %
Gestión hotelera	- 1,5 %
Venta de promociones inmobiliarias	100 %

Por grandes líneas de negocio, la aportación de cada una de ellas al resultado del grupo antes de impuestos fue la siguiente:

	Ingresos corrientes y resultados positivos		Gastos y costes directos y resultados negativos		Margen corriente		Mantenimiento plurianual		Amortizaciones		Aportación al resultado bruto	
Inmuebles en alquiler	6.933.360,66	43,9%	-1.463.242,40	20,3%	5.470.118,26	63,7%	-373.100,15	100,0%	-1.076.660,66	66,2%	4.020.358,09	61,0%
Inmuebles uso hotelero	2.381.183,50	15,1%	-1.980.776,50	27,5%	400.407,00	4,7%	0,00	0,0%	-549.968,04	33,8%	-149.561,04	-2,3%
Total patrimonio inmo. en explotación	9.314.544,16	69,0%	-3.444.018,90	47,8%	5.870.526,26	68,4%	-373.100,16	100,0%	-1.626.628,70	99,9%	3.870.797,09	68,8%
Servicio de mantenimiento	376.588,42	2,4%	-324.182,23	4,6%	62.406,19	0,6%	0	0,0%	0	0,0%	62.406,20	0,8%
Promociones	3.846.718,44	24,4%	-3.266.589,17	45,2%	580.129,27	6,9%	0	0,0%	0	0,0%	580.129,34	8,9%
Patrimonio financiero	2.249.774,80	14,7%	-174.002,06	2,4%	2.075.772,74	24,2%	0	0,0%	-968,9	0,1%	2.074.813,79	31,6%
Totales 1	16.796.626,62	100,0%	-7.198.792,36	100,0%	8.587.833,17	100,0%	-373.100,16	100,0%	-1.627.598,80	100,0%	6.587.146,42	100,0%
Patrimonio inmobiliario en desarrollo	0,00	0,0%	-251.743,19	3,6%	-251.743,19	-2,9%	0	0,0%	-46.223,05	2,8%	-296.966,27	-4,5%
Administración y servicios generales	0,00	0,0%	-1.540.021,73	21,4%	-1.540.021,73	-17,9%	0	0,0%	-80801,84	6,8%	-1.630.823,56	-24,8%
Totales 2	16.796.626,62	100,0%	-8.990.567,27	124,9%	6.796.068,25	79,1%	-373.100,16	100,0%	-1.783.813,29	108,4%	4.669.366,60	70,7%
Resultados extraordinarios											667.696,23	8,6%

En cuanto a la evolución de cada una de estas líneas, se puede apreciar en el cuadro comparativo que se presenta a continuación.





0H2321883

CLASE 8.^a

10/03/03

	Ingresos corrientes y resultados positivos			Margen corriente			Aportación al resultado		
	2.003	2.002	%	2.003	2.002	%	2.003	2.002	%
Inmuebles en alquiler	6.033.360,66	6.492.810,70	0,8%	5.470.118,26	5.045.662,76	8,4%	4.020.359,09	3.567.580,07	12,7%
Inmuebles uso hotelero	2.361.183,50	2.418.655,63	-1,5%	400.407,00	539.526,33	-25,8%	-149.561,99	251.625,76	-159,4%
Total patrimonio inmov.en explotación	8.314.544,16	8.911.466,33	4,5%	5.870.525,26	5.585.391,09	5,1%	3.870.797,09	3.819.205,83	1,4%
Servicio de mantenimiento	376.586,42	207.239,26	81,7%	52.406,19	27.292,06	92,0%	52.406,20	27.292,06	92,0%
Promociones	3.845.718,44	0,00	100,0%	589.129,27	-113.223,53	620,3%	589.129,34	-113.223,55	620,3%
Patrimonio financiero	2.249.774,50	464.517,27	384,3%	2.075.772,45	272.315,91	662,3%	2.074.613,79	270.861,50	665,9%
Totales 1	15.786.625,52	9.583.222,86	64,7%	8.587.633,17	5.771.775,55	48,8%	6.587.146,42	4.004.155,86	64,5%
Patrimonio inmobiliario en desarrollo	0,00	0,00	0,0%	-251.743,18	-309.458,02	-18,7%	-296.966,27	-354.669,64	-16,3%
Administración y servicios generales	0,00	0,00	0,0%	-1.540.021,73	-1.383.525,74	10,5%	-1.630.623,55	-1.486.576,48	9,7%
Totales 2	15.786.625,52	9.583.222,86	64,7%	6.796.068,25	4.068.791,79	67,0%	4.659.356,60	2.162.909,53	115,4%
Resultados extraordinarios	0,00	0,00	0,0%	0,00	0,00	0,0%	587.586,23	38.545,06	1452,3%

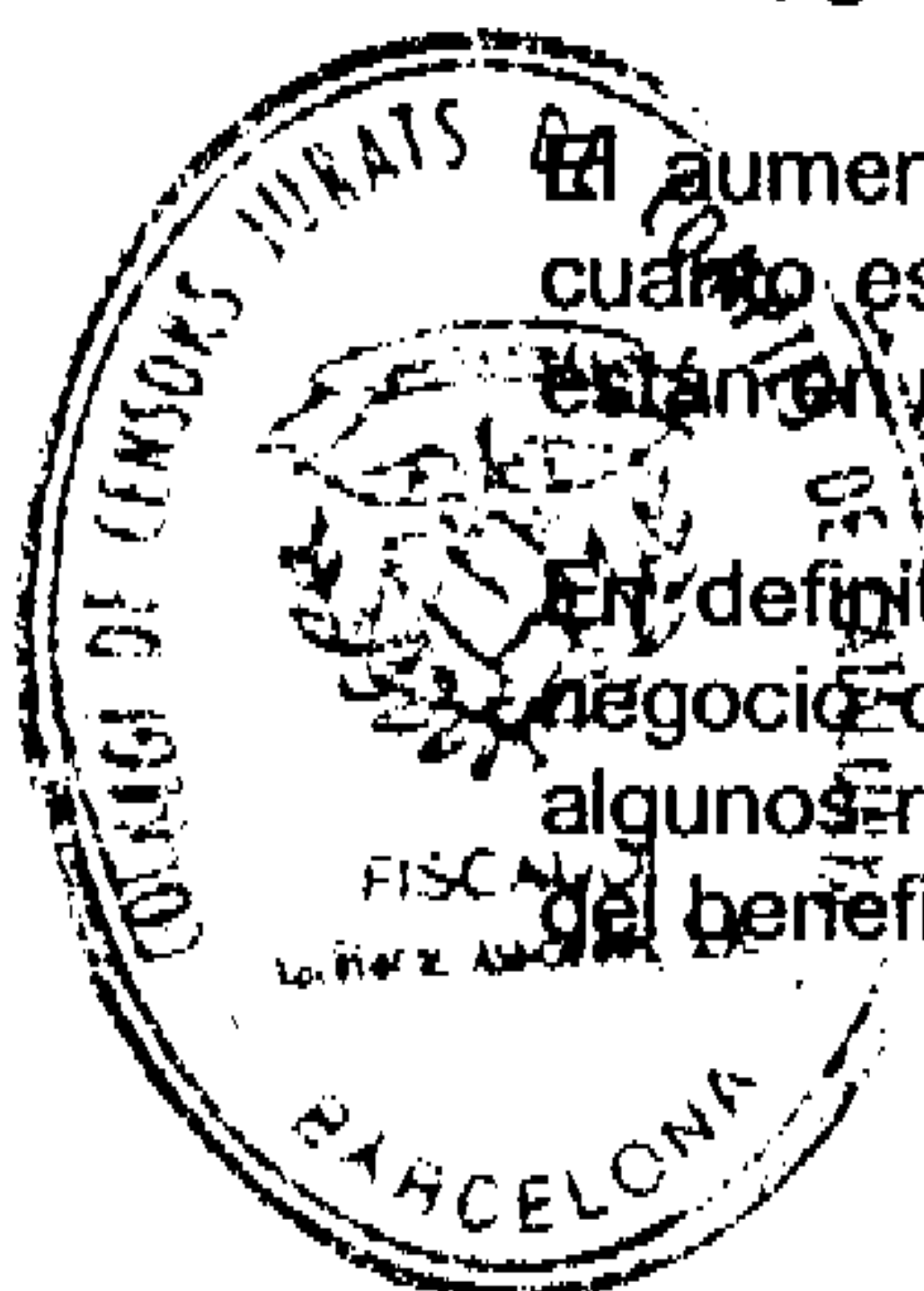
Como puede apreciarse en el cuadro anterior, la buena evolución de las rentas derivadas del alquiler de los inmuebles en renta se ha visto, en parte, compensado por la disminución de rentas derivadas de la explotación hotelera, a consecuencia del mal año turístico y de que gran parte del año el hotel Cabo Cervera no se ha podido vender en su totalidad debido a las obras que en el mismo han venido realizándose.

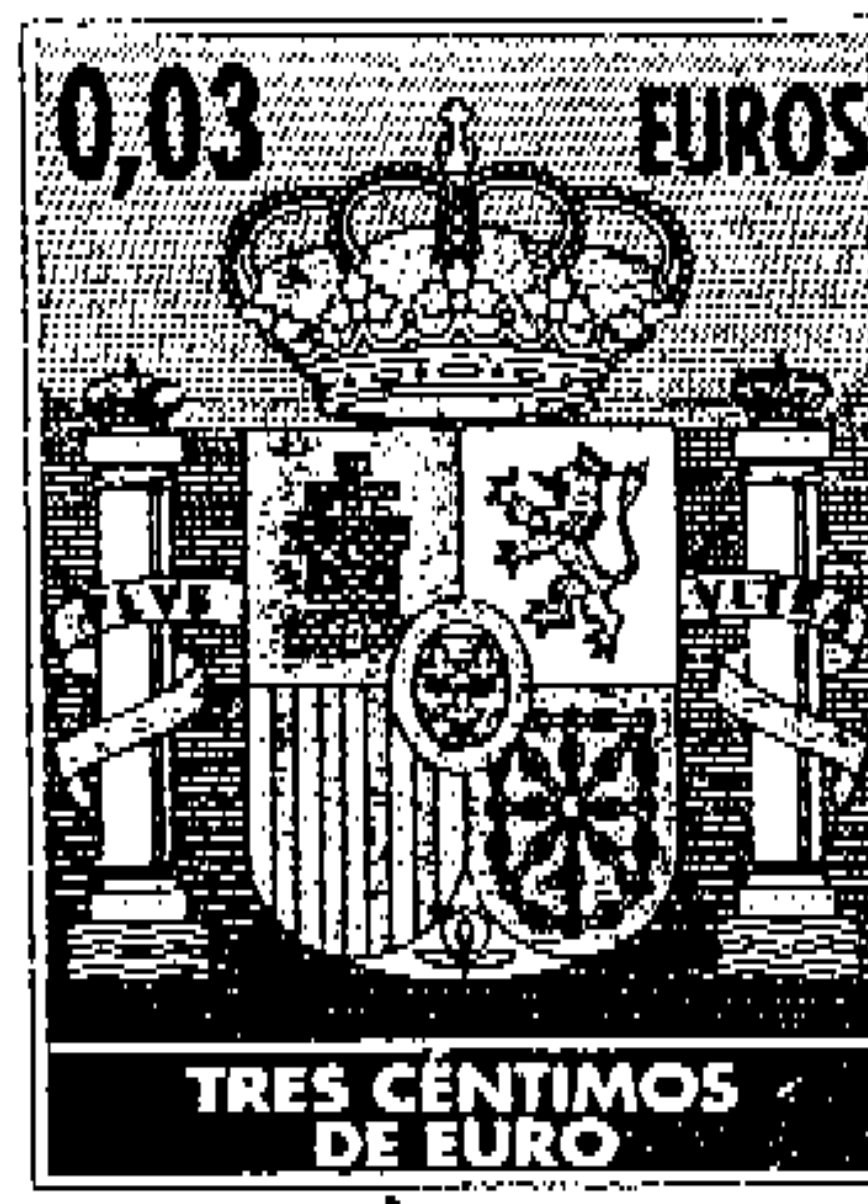
En cuanto al negocio de promoción inmobiliaria, desarrollado a través de la sociedad BAM 350, Promociones y Servicios, S.L., las ventas realizadas durante el año 2.003 de la primera de las promociones desarrolladas han generado un beneficio de 759 mil euros. Sin embargo, la imputación de los gastos directos de gestión de esta actividad, rebaja la cifra del negocio de promociones a 589 miles de euros.

Los resultados procedentes de la gestión del patrimonio financiero del grupo crecieron en 1,80 millones de euros, desde los 272 miles de euros en el año 2.002 a los 2,076 millones en el año 2.003, gracias a la positiva evolución bursátil.

El aumento de los gastos de administración y servicios centrales debe ser relativizado, por cuanto es imputable de manera indirecta al desarrollo de nuevos negocios inmobiliarios que están en marcha y aportarán resultados positivos al grupo en los próximos ejercicios.

En definitiva, la aparición en la cuenta de resultados de beneficios procedentes del nuevo negocio de promoción inmobiliaria para la venta, el aumento de los resultados financieros y algunos resultados de carácter extraordinario explican en su mayor parte el elevado aumento del beneficio consolidado.





OH2321884

CLASE 8.^a

En cuanto a inversiones se refiere y continuando con la política de asegurar la competitividad de los edificios, durante el año 2.003 se han realizado inversiones cercanas a los 2,9 millones de euros en adecuación y mejora de los mismos. Además, se han invertido otros 2,9 millones adicionales en el desarrollo de proyectos inmobiliarios para patrimonio y para venta.

4) MAGNITUDES Y RATIOS DE INTERES

A continuación presentamos un cuadro con información analítica de los resultados del grupo CEVASA por línea de negocio, con un cuadro de los ratios más significativos:

	2003	2002	2001
Ratios Absolutos			
Número de acciones ordinarias al final del año (miles)	1.304	1.285	1.252
Beneficio individual neto (miles €)	1.756,56	1.428,29	1.865,12
Beneficio consolidado neto (miles €)	3.458,05	1.426,37	2.132,41
EBITDA Grupo	6.280,99	4.875,64	4.713,70
Cash Flow Grupo	5.221,78	2.909,21	3.443,98
Pay-out matriz (%)	66,80%	80,99%	61,23%
Pay-out consolidado (%)	33,93%	81,10%	53,49%
Fondos propios medios consolidados (miles)	91.255,743	90.652,905	90.838,006
Evolución bursátil y remuneración al accionista			
Cotización al cierre	95,00	73,00	58,50
Dividendo por acción (€)	0,93	0,93	0,93
Beneficio por acción matriz (€)	1,35	1,11	1,49
Beneficio por acción consolidado (€)	2,65	1,11	1,70
PER	70,51	65,77	39,26
Rentabilidad por Dividendo (Dividendo/cotización inicial)	1,3%	1,5%	1,7%
Ratios Financieros del Grupo Consolidado			
a) Situación Financiera			
Endeudamiento total (Pasivo CP+Pasivo CP) / Fondos Propios (X100)	5,30%	4,08%	3,29%
Fondo de Maniobra (millones €) Activo Circulante - Pasivo Circulante	39,19	41,15	42,71
Ratio de Tesorería (Tesorería + Inv.Financ.Temp.) / Pasivo Circulante	9,28	13,13	20,73
b) Rentabilidad			
ROI (Beneficio d.impuestos) / Total Activo medio	3,56%	1,51%	2,26%
RPF (Beneficio d.impuestos) / (Fondos Propios Netos medios)	3,79%	1,57%	2,35%





0H2321885

CLASE 8.^a
C.C. 4.000.000

5) OTROS ASUNTOS DE INTERES

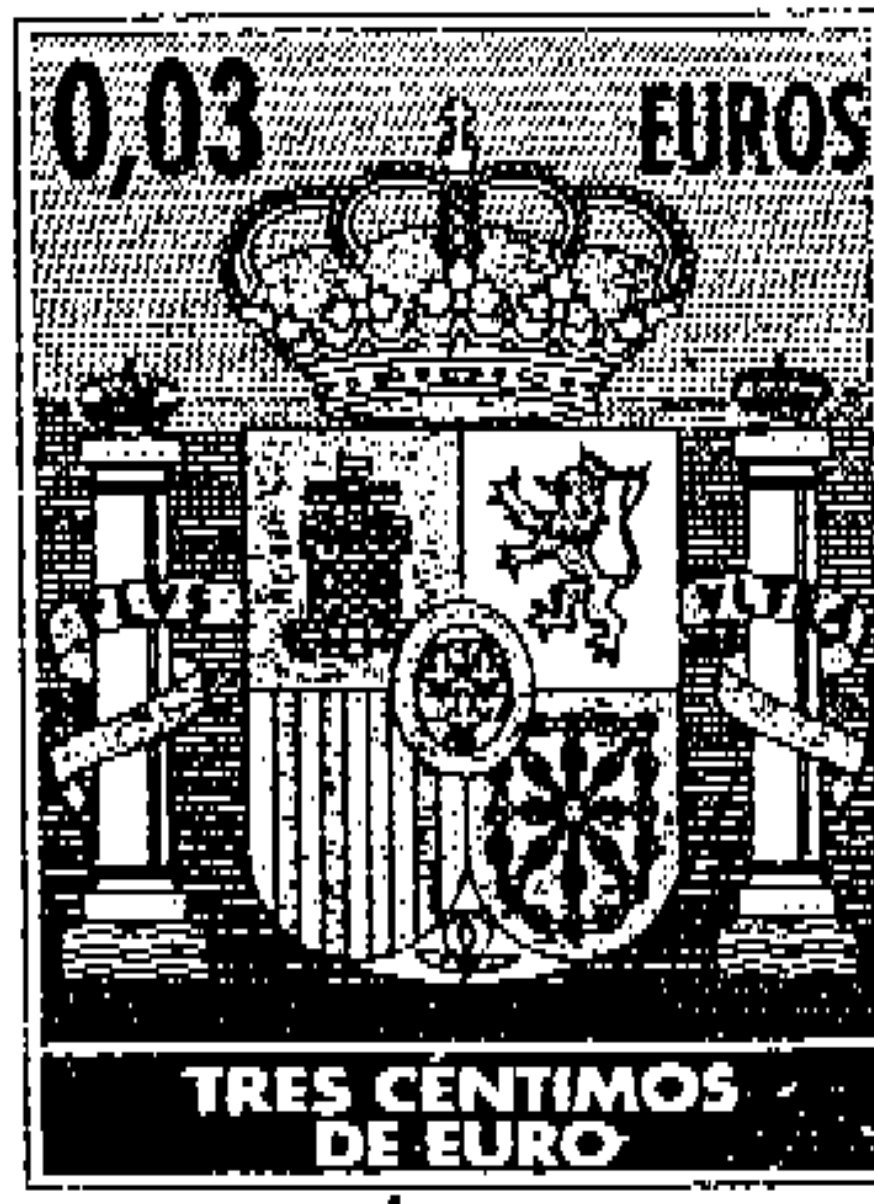
Cartera de acciones de la sociedad dominante

Los Consejos de Administración de las sociedades del grupo, a excepción de la SIMCAV, están autorizados por la Junta general de accionistas de CEVASA, para poder adquirir acciones de la sociedad matriz, hasta un máximo de 50.000 acciones, a un precio que se encuentre en una banda del 10 % arriba o debajo de la cotización de dichas acciones en la fecha de la adquisición.

Durante el año 2.003, exclusivamente CEVASA había hecho uso de la citada autorización, adquiriendo en términos netos un total de 1.760 acciones, con un coste total de 135.379,15€.

En la fecha de redacción de este ionforme, se tienen en autocartera un total de 22.750 acciones, con un coste de 1.364.388,53 €, lo que respresenta un 1,74 % del total de acciones en circulación.

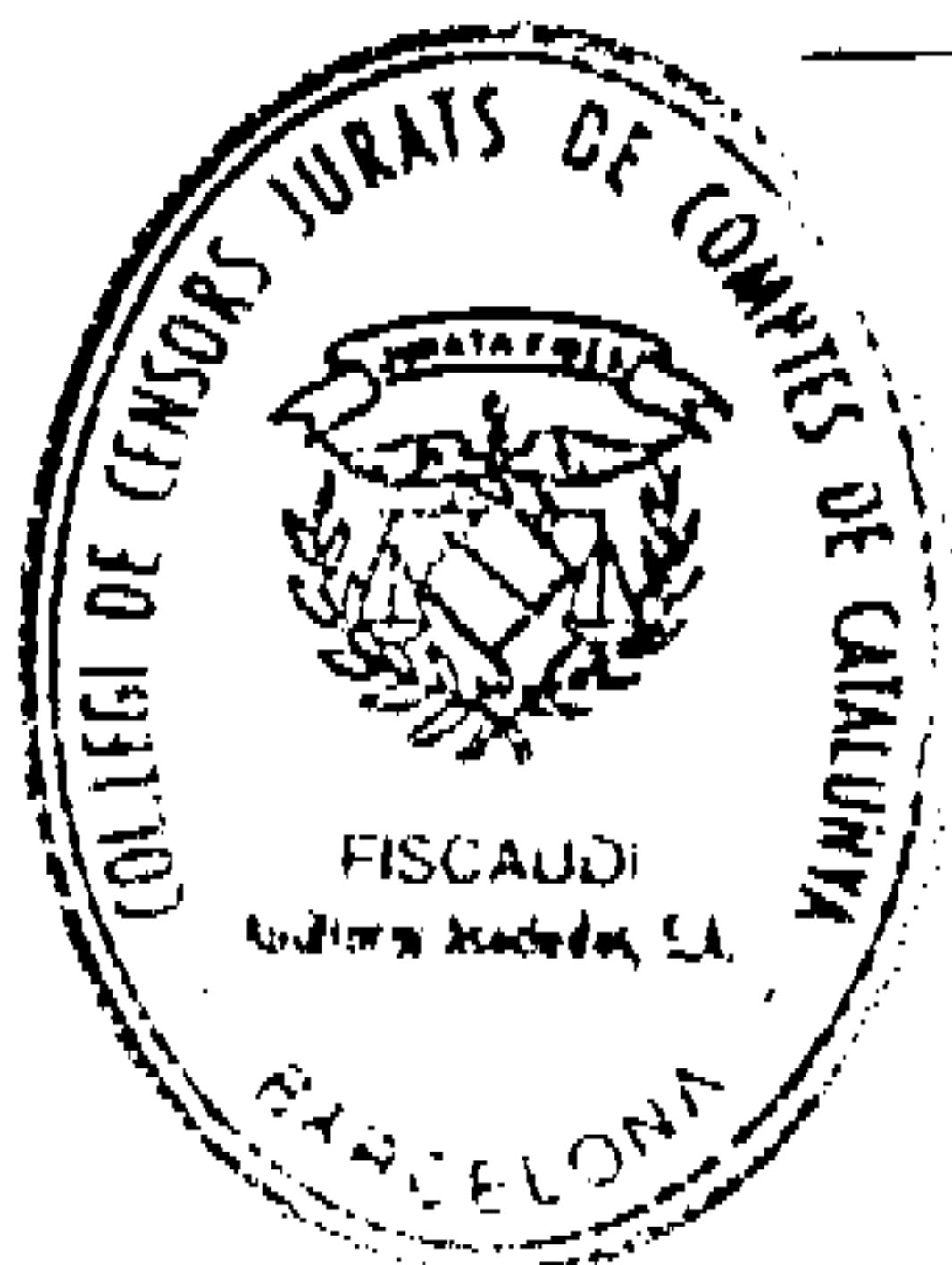


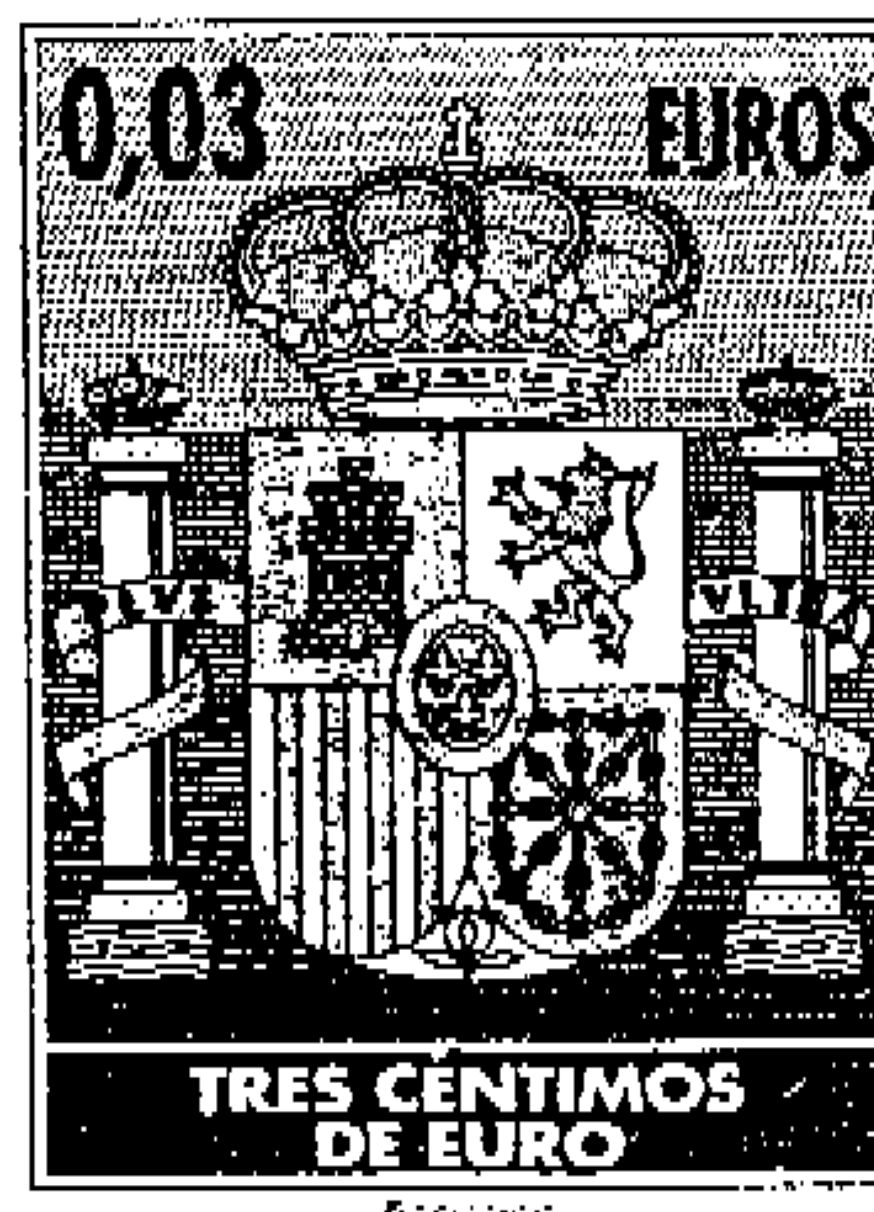


0H2321886

CLASE 8.^a
100 B. 02 0000

Cuentas Anuales del Grupo



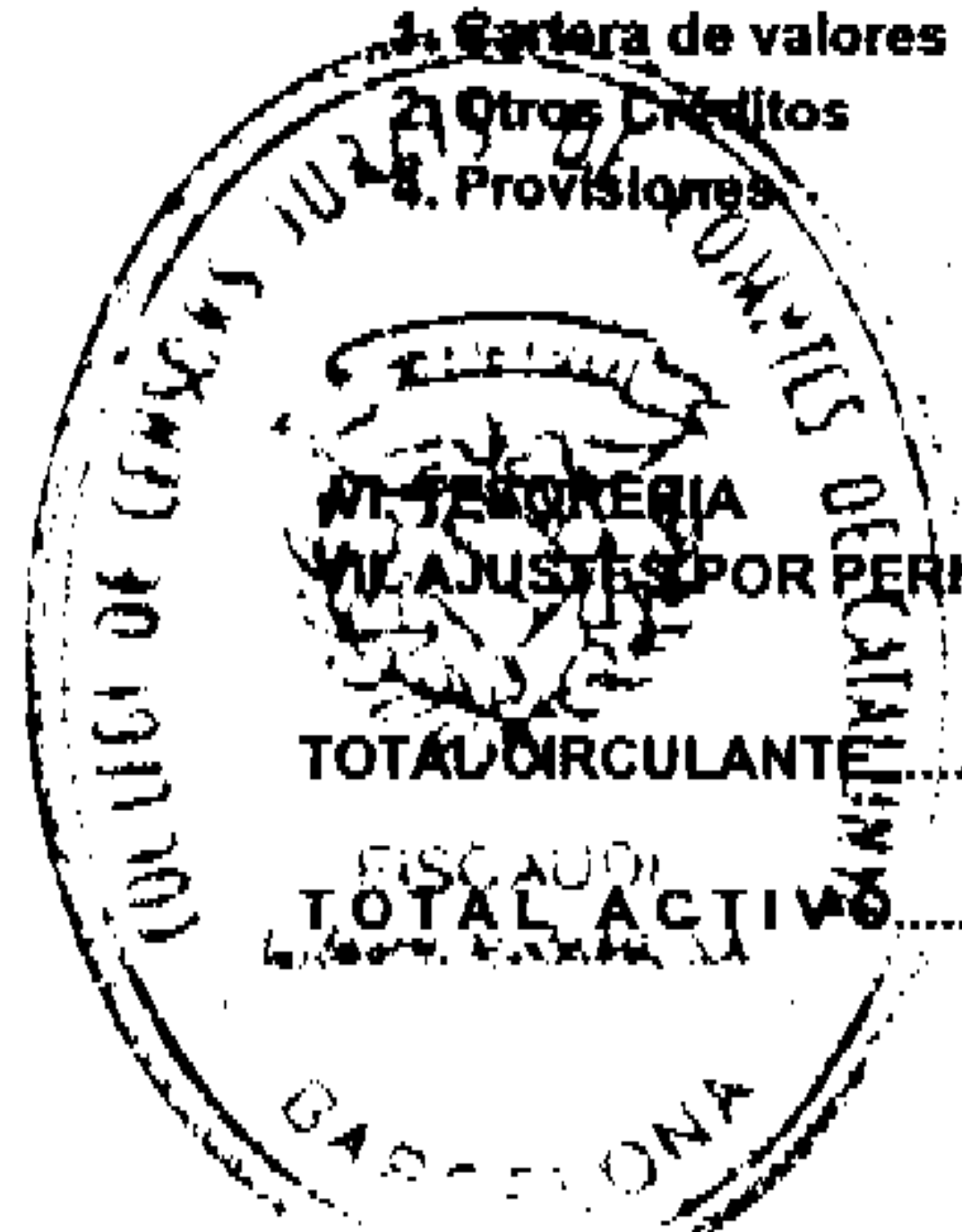


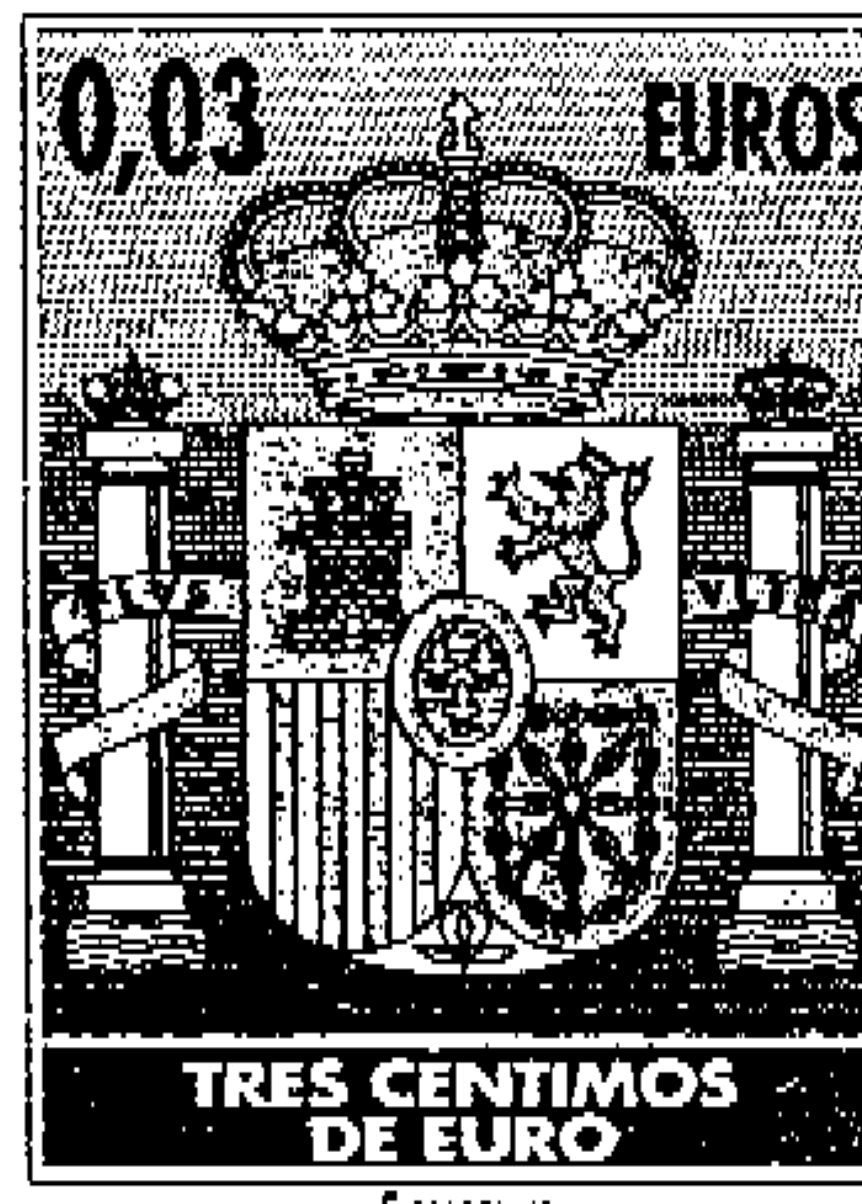
0H2321887

CLASE 8.^a

GRUPO C.E.V.A.S.A. - BALANCES CONSOLIDADOS EJERCICIOS 2001-2003

ACTIVO	2.003	2.002	2.001
B) INMOVILIZADO			
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	40.447,99	42.377,95	20.758,51
II. INMOVILIZACIONES INMATERIALES			
1. Bienes y derechos Inmateriales	629.385,83	563.104,22	522.017,25
2. Provisiones y amortizaciones	-455.220,88	-364.624,96	-276.477,82
	174.164,95	198.479,26	245.539,43
III. INMOVILIZACIONES MATERIALES			
1. Terrenos y construcciones	58.594.356,36	58.594.356,36	53.599.261,93
2. Instalac.técnicas y maquinaria	45.477,23	28.358,33	28.358,33
3. Otro Inmovilizado	10.771.955,76	7.770.227,65	5.467.462,75
4. Inmovilizado material en curso	973.443,13	538.114,56	314.877,25
5. Provisiones y amortizaciones	-16.249.763,50	-14.652.867,49	-13.289.858,17
	54.135.468,98	52.278.189,41	46.120.102,09
IV. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS			
1. Partic.puestas en equivalencia	2.833.396,96	2.579.413,08	2.371.402,74
2. Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	580.987,46	549.430,05	508.417,53
	3.414.384,42	3.128.843,13	2.879.820,27
V. ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE			
1. Inversión	1.385.379,15	1.262.901,87	424.409,95
2. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	1.385.379,15	1.262.901,87	424.409,95
TOTAL INMOVILIZADO	59.149.845,49	56.910.791,62	49.690.630,25
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION			
1. De sociedades consolidadas por Integrac.global	0,00	0,00	0,00
D) GASTOS A DISTRIB.EN VARIOS EJERCICIOS	0,00	0,00	0,00
E) ACTIVO CIRCULANTE			
II. EXISTENCIAS	6.211.108,37	6.739.333,85	10.344.800,78
1. Terrenos y solares	4.491.925,17	4.127.032,27	8.894.391,07
2. Edificios en curso	918.337,21	2.510.011,24	1.337.220,12
3. Edificios construidos	868.001,37	193.490,38	193.490,38
4. Existencias Comerciales	77.962,41	53.917,75	64.817,00
7. Provisiones	-145.117,79	-145.117,79	-145.117,79
III. DEUDORES			
1. Clientes por servicios	946.336,27	972.464,41	792.028,71
3. Otros deudores	478.901,06	753.700,24	1.355.869,67
4. Provisiones	-307.281,82	-286.670,29	-248.606,14
	1.117.955,51	1.439.494,36	1.899.292,24
IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES			
1. Cartera de valores a corto plazo	10.763.710,14	9.559.625,61	12.595.294,54
2. Otros Créditos	20.670.736,29	21.108.231,61	20.069.248,14
3. Provisiones	-317.066,35	-1.078.828,97	-927.368,98
	31.117.380,08	29.589.028,25	31.737.173,70
VI. AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.488.316,86	621.650,99	273.944,77
	-143.576,70	5.709,61	150,96
TOTAL CIRCULANTE	39.791.184,12	38.395.217,06	44.255.362,45
TOTAL ACTIVO	98.941.029,61	95.306.008,68	93.945.992,70



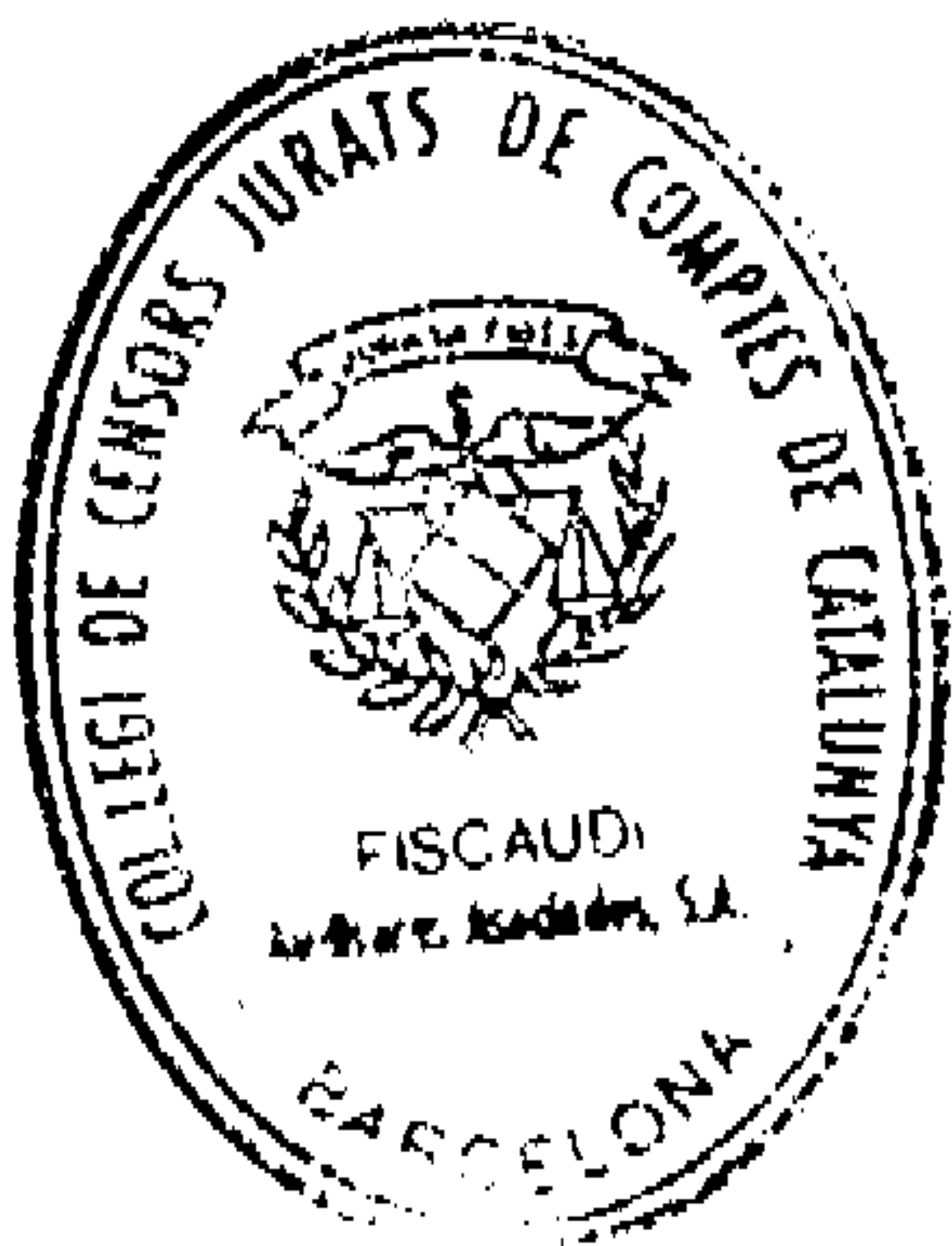


0H2321888

CLASE 8.^a

GRUPO C.E.V.A.S.A. - BALANCES CONSOLIDADOS EJERCICIOS 2001-2003

PASIVO	2.003	2.002	2.001
A) FONDOS PROPIOS			
I. CAPITAL SUSCRITO	7.822.518,00	7.712.346,00	7.509.852,00
II. PRIMA DE EMISION	925.824,68	1.035.996,68	1.238.490,68
III. RESERVA DE REVALORIZACION	22.068.662,22	22.068.662,22	22.068.662,22
IV. OTRAS RESERVAS DE LA SOAD. DOMINANTE			
1. Reservas distribuibles	42.455.489,40	42.406.079,72	42.520.014,33
2. Reservas no distribuibles	5.623.831,87	5.501.354,63	4.662.862,70
	48.079.321,27	47.907.434,35	47.182.877,03
V. RVAS.SDES.CONS. POR INT.GLOBAL	11.214.043,33	10.578.540,93	9.850.212,67
VI. RVAS.SDES.PUESTAS EN EQUIVALENCIA	-1.161.324,86	-624.959,11	-159.775,74
VII. PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE	3.497.494,44	1.426.367,71	2.132.405,80
IX. DIVIDENDO A CUENTA	0,00	0,00	-1.435,32
TOTAL FONDOS PROPIOS	92.446.539,08	90.104.388,78	89.821.289,34
C) DIFERENCIAS DE CONSOLIDACION	690.066,53	690.066,53	690.066,16
1. De Soc.cons. Por Integr. Global	690.037,72	690.037,72	690.037,72
2. De Soc.puestas en equivalencia	28,81	28,81	28,44
D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	147.452,12	120.799,72	0,00
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	799.118,07	714.670,95	483.863,74
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
IV. OTROS ACREEDORES	1.382.423,53	1.375.781,30	1.406.514,81
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	0,00	419.485,90	0,00
III. DEUDAS CON SOC. PUESTAS EN EQUIVALENCIA			0,00
IV. ACREEDORES COMERCIALES	1.878.351,92	1.079.264,19	916.845,44
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	1.597.078,36	801.551,31	627.413,21
	3.475.430,28	2.300.301,40	1.544.258,65
TOTAL PASIVO	98.941.029,61	95.306.008,68	93.945.992,70



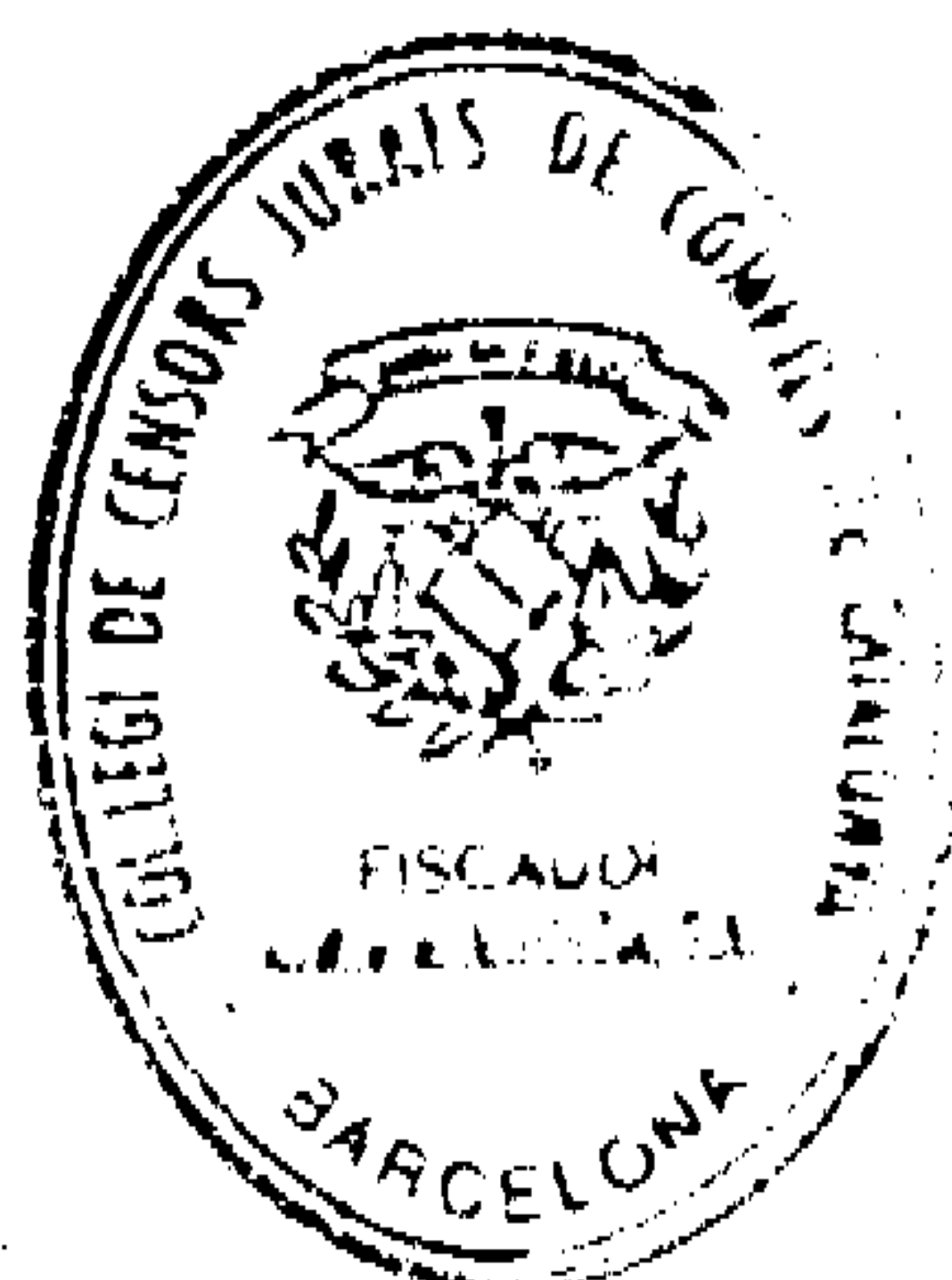


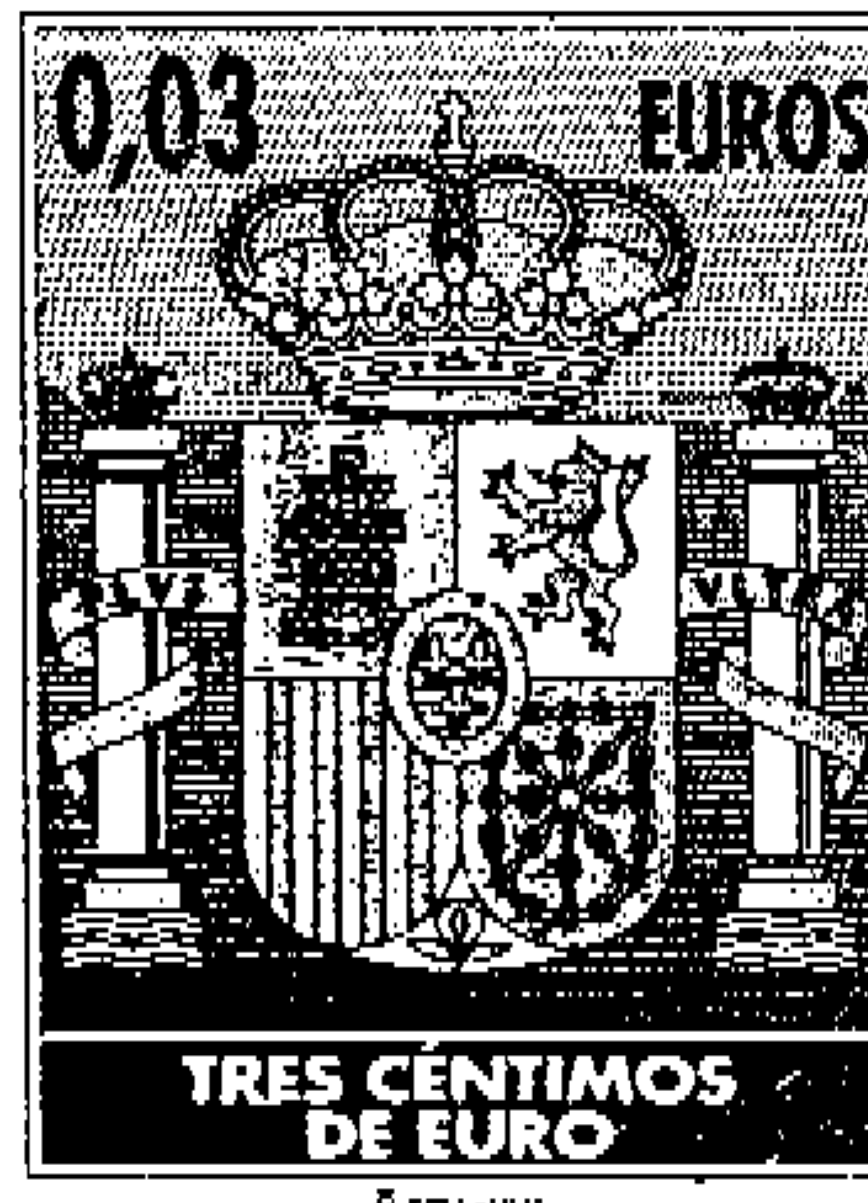
0H2321889

CLASE 8.^a

GRUPO C.E.V.A.S.A. - CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS EJERCICIOS 2001-2003

A) GASTOS	2.003	2.002	2.001
2. Reducciones de stocks, consumos y otros gastos exteriores	3.667.581,76	320.730,45	340.210,25
3. Gastos de personal	3.640.873,15	3.471.427,55	3.430.126,16
4. Dotaciones para amortizaciones del Inmovilizado	1.763.722,79	1.482.839,13	1.311.574,73
5. Variaciones de las provisiones de tráfico	77.023,89	83.696,95	146.507,36
6. Otros gastos de explotación	3.448.587,43	3.167.374,52	3.175.346,23
Total gastos explot.(2+3+4+5+6)	12.597.789,02	8.526.068,60	8.403.764,73
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION (B1+B2+B4-A2-A3-A4-A5-A6)	2.378.967,94	1.730.646,84	1.378.905,94
	14.976.756,96	10.256.715,44	9.782.670,67
7. Gastos financieros y asimilados	23.094,09	56.384,00	66.271,39
8. Pérdidas en inv.financ.temporales	613.677,56	167.845,66	177.936,62
9. Variac.de las provis. en inv.financieras	-709.683,45	1.193.329,47	234.407,32
10. Diferencias negativas de cambio	0,00	0,00	0,00
Total gastos financieros (7+8+9+10)	-72.911,80	1.417.559,13	478.615,33
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS..... (B5+B6+B7-A7-A8-A9-A10)	1.981.929,82	951.047,49	2.162.704,45
	1.909.018,02	2.368.606,62	2.641.319,78
13. Amortización fondo de comercio de consolidación	0,00	0,00	0,00
III. BENEF. DE LAS ACTIV.ORDINAR.(AII+AIII+A10)	4.613.373,89	2.143.820,83	3.080.572,43
14. Pérdidas proced. del Inmovilizado	2.293,97	0,00	3.727,12
15. Variac.provisiones Inmov.financiero	0,00	0,00	0,00
18. Pérdidas con operaciones accs. Sdad. dominante	0,00	0,00	0,00
19. Gastos y pérdidas extraordinarios	1.087,00	4.870,35	9.403,30
	3.380,97	4.870,35	13.130,42
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS (B10+B15+B17-A14-A15-A18-A19)	613.576,91	55.652,06	87.147,60
	616.957,88	60.522,41	100.278,02
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS (AIII+AV)	5.226.950,80	2.199.472,89	3.167.720,03
15.Impuesto sobre Beneficios	1.729.456,36	773.105,18	1.035.314,23
VI. BENEFICIOS DEL EJERCICIO (AV-A15)	3.497.494,44	1.426.367,71	2.132.405,80

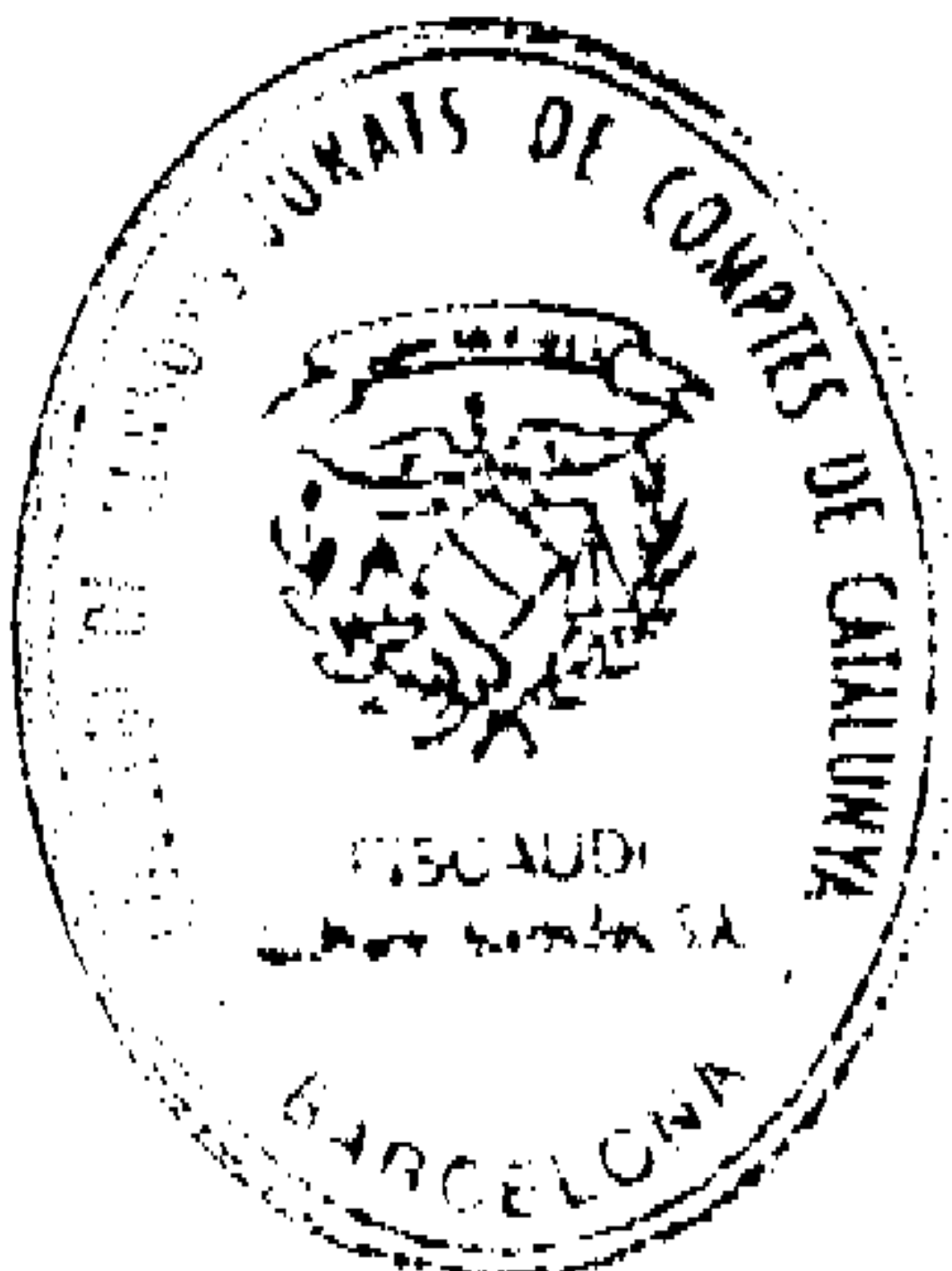




0H2321890

CLASE 8.^a*Handwritten signature***GRUPO C.E.V.A.S.A. - CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS EJERCICIOS 2.001-2003**

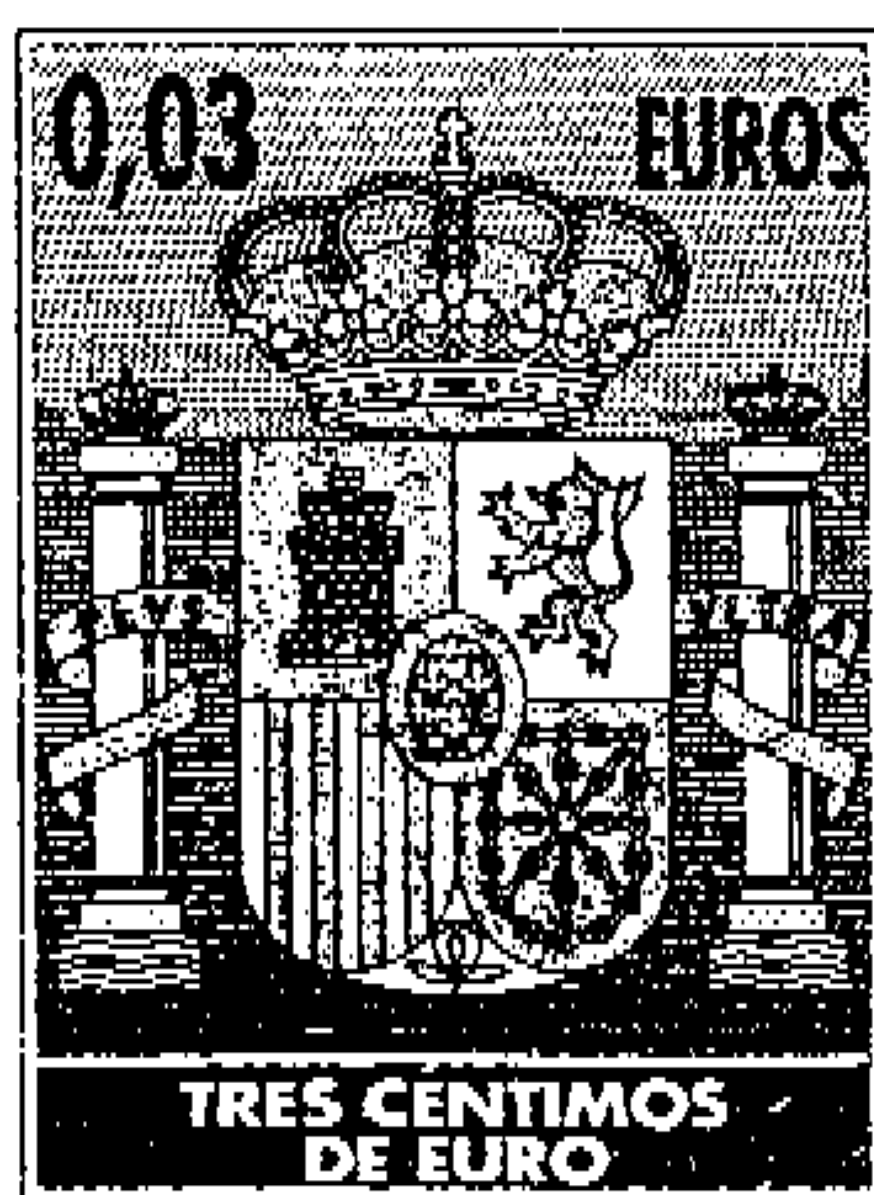
	2.003	2.002	2.001
B) INGRESOS *****			
1. Importe neto de la cifra de negocios	14.878.874,75	10.209.554,75	9.665.286,25
2. Aumento de existencias	0,00	0,00	0,00
4. Otros ingresos de explotación	97.882,21	47.160,69	117.384,42
Total ingresos explot.(1+2+4)	14.976.756,96	10.256.715,44	9.782.670,67
	14.976.756,96	10.256.715,44	9.782.670,67
5. Ingresos de participaciones en capital	419.632,21	389.745,98	358.758,26
6. Otros ingresos financieros	499.493,60	787.340,42	1.200.225,67
7. Beneficios en inv.financ.temporales	989.892,21	1.191.520,22	1.082.335,85
8. Diferencias positivas de cambio	0,00	0,00	0,00
Total ingresos financ.(5+6+7+8)	1.909.018,02	2.368.606,62	2.641.319,78
	1.909.018,02	2.368.606,62	2.641.319,78
10. Part. en benef. Sdes. en equivalencia	252.476,13	-537.873,50	-461.037,96
	252.476,13	-537.873,50	-461.037,96
	252.476,13	-537.873,50	-461.037,96
12. Beneficios proc. del Inmovilizado	8.324,51	2.533,78	0,00
16. Subvenciones de capital transpasadas a rtdos.	12.103,18	232,12	0,00
17. Ingresos extraordinarios	596.530,19	57.756,51	100.278,02
	616.957,88	60.522,41	100.278,02
	616.957,88	60.522,41	100.278,02



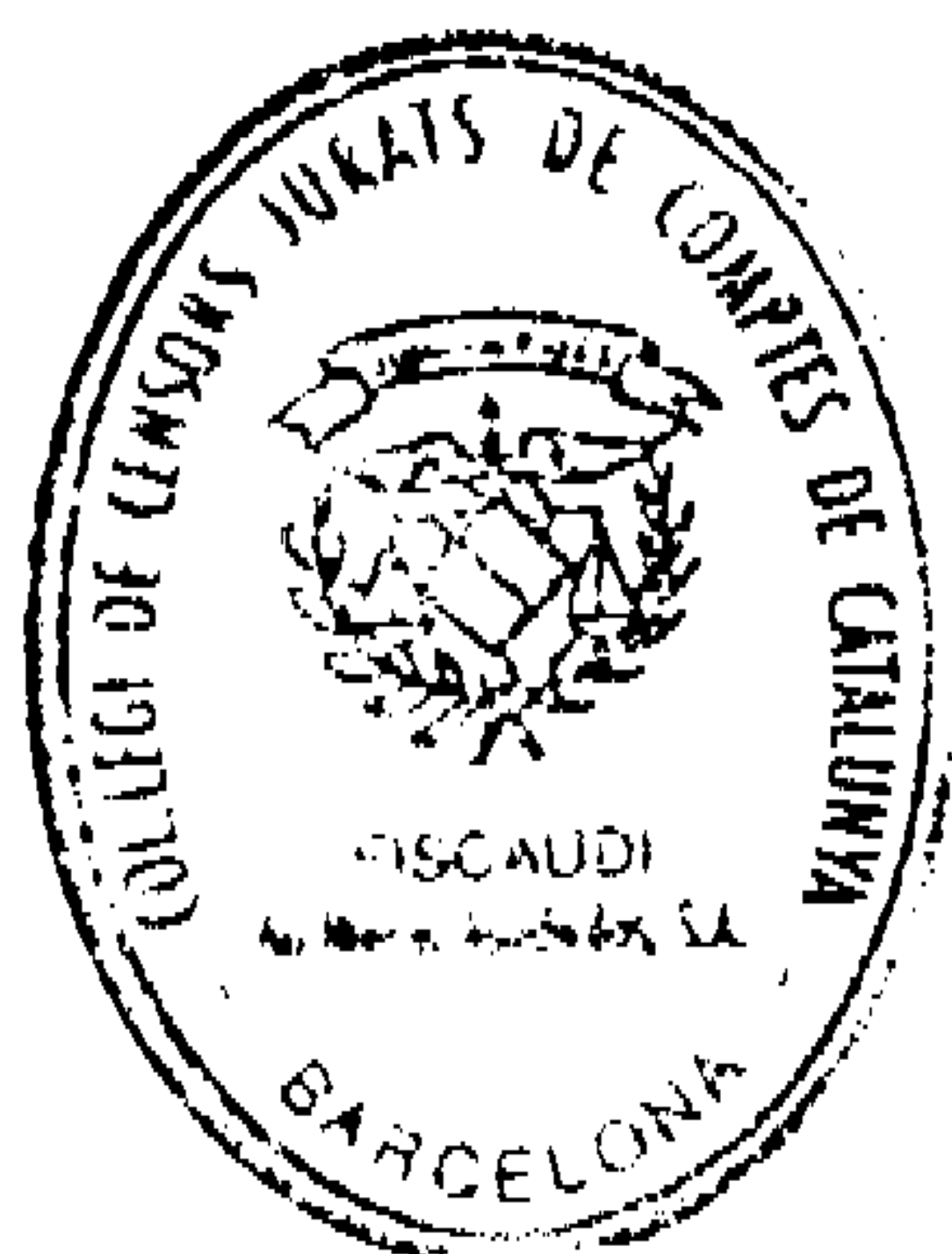


CLASE 8.^a

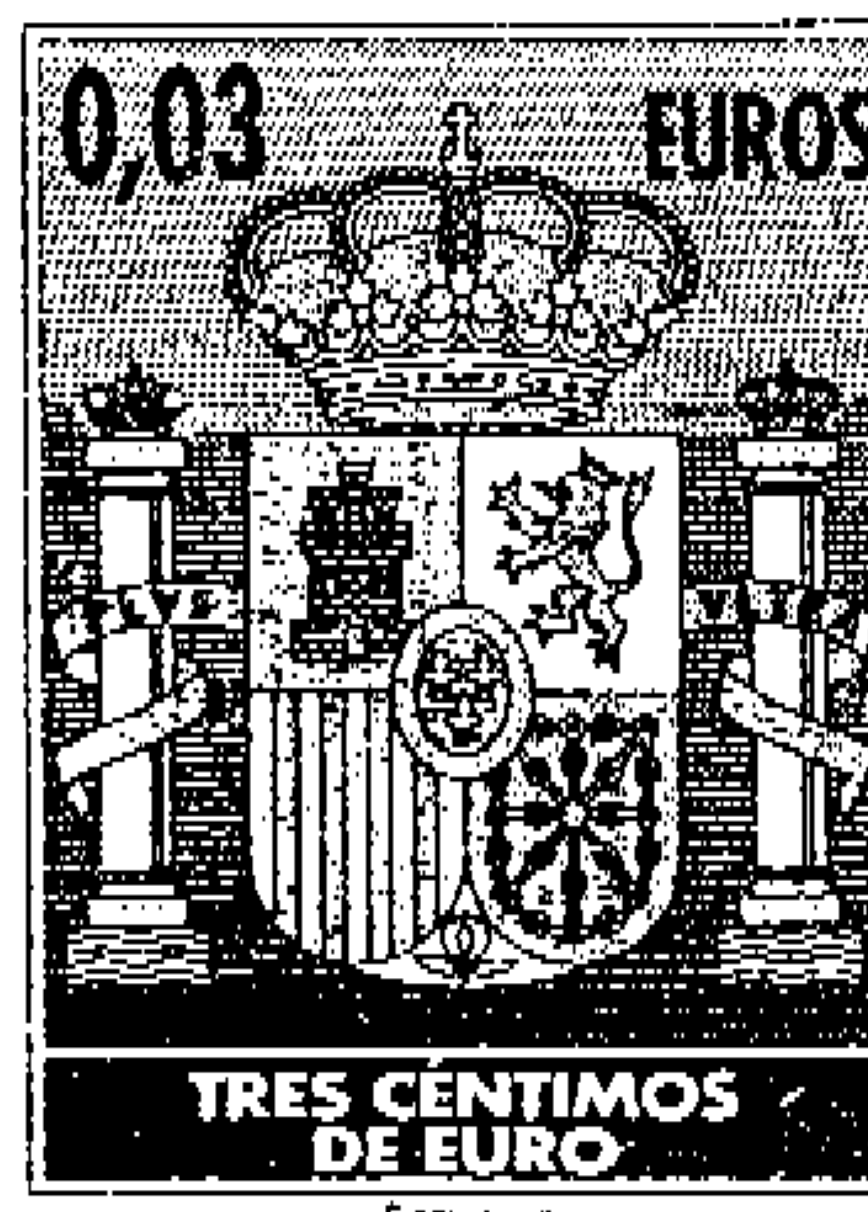
1000000000



0H2321891



Memoria



0H2321892

CLASE 8.^a

1.- SOCIEDADES DEPENDIENTES

Las empresas tal y como define la legislación mercantil, que forman junto con Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. un grupo de empresas son las que se señalan a continuación:

(miles de euros)	Particip. Directa de CEVASA	Particip. Indirecta CEVASA	Actividad Principal	Capital 31/12/2003	Reservas 31/12/2003	Resultado 2003
Dublín de Negocios, S.A.	100%	-	Cartera	391	12.439	684
Inmobiliaria V S, S.A.	100%	-	Cartera	72	3.186	59
Inmobiliaria Madrid-Barcelona, S.A.	100%	-	Cartera	60	2.781	17
Dublín Control, S.A.	85%	15%	Administrac.de bienes	60	0	1
Bam 350 Promociones y Servicios, S.L.	0%	100%	Promoción Inmobiliaria	60	-14	290
Living Catalonia, S.L.	0%	100%	Actividades inmobiliaria	60	-20	-4
Catalunya Horizonte XXI, S.A.	100%	-	Promoción Inmobiliaria	3.005	1.085	501
Inversiones Dublin SIMCAV, S.A.	0%	99,74%	Inversión mobiliaria	4.202	-1.613	253

El capital de todas sociedades es propiedad, directa o indirectamente, de la sociedad matriz del grupo Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. El domicilio social de todas ellas es en Barcelona, Avda. Meridiana, 350, excepto la última en la cual el porcentaje de participación indirecta es del 99,74%.

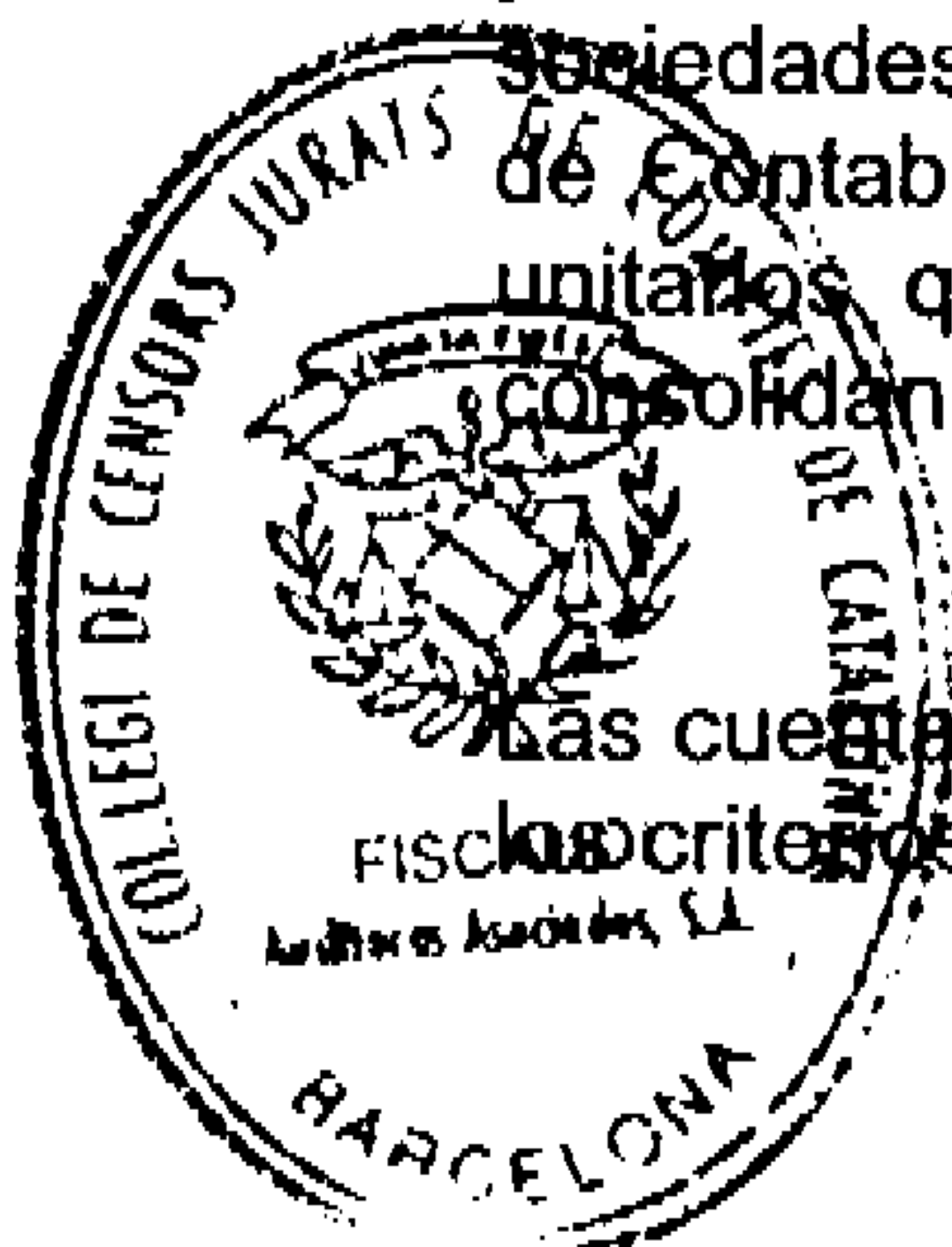
Las cuentas de las siete primeras sociedades mencionadas se han consolidado con las de la sociedad matriz aplicando el procedimiento conocido como "integración global". Por contra Inversiones Dublin, Simcav, S.A. se integra en las cuentas consolidadas mediante el método de "puesta en equivalencia", todo ello en aplicación de la normativa en vigor. No ha sido necesario realizar ajuste temporal alguno.

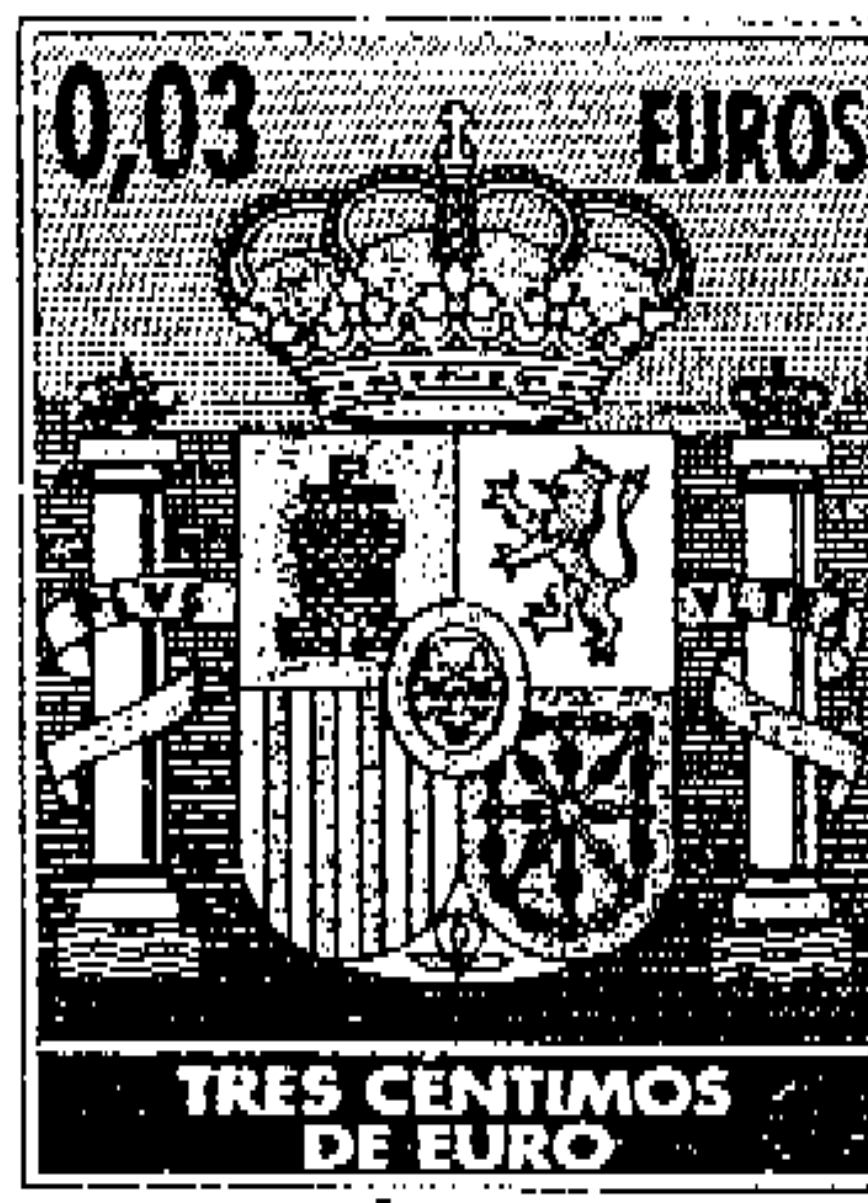
2.- BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Imagen fiel y principios contables

Las Cuentas Anuales consolidadas se presentan según lo establecido en el Código de Comercio y en el Real Decreto 1815/91 de 20 de diciembre. En la contabilización de las operaciones de las sociedades del grupo, se aplican las normas contables en vigor y las Resoluciones del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Los principios contables se interpretan bajo criterios unitarios que conllevan una gran homogeneidad en las cuentas de las sociedades que se consolidan y, también, en las Cuentas consolidadas.

Las cuentas de la sociedad matriz del grupo cerradas a 31.12.96 fueron revalorizadas siguiendo los criterios del artículo 5 del RDL 7/1996 de 7 de junio, desarrollado en el RD 2607/1996 de 20





0H2321893

CLASE 8.^a

de diciembre, por el que se dictan Normas para la Actualización de Balances. En consecuencia, también se produjo una revalorización de las cuentas consolidadas.

Durante el ejercicio de 1.997 la Agencia Tributaria inspeccionó el detalle de las actualizaciones practicadas. Dicha Agencia consideró correctas las actualizaciones.

Según nuestra opinión, los estados contables que se presentan muestran la fiel imagen del patrimonio del grupo y el resultado de sus operaciones.

3.- NORMAS DE VALORACION Y CONTENIDO DE LOS EPÍGRAFES DEL BALANCE CONSOLIDADO

No se ha realizado ajuste alguno por diferencias en la valoración de partidas contables, al haberse aplicado en todas las empresas del grupo, consolidadas por el método de integración global, idénticas normas de valoración.

Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de consolidación

Las sociedades filiales tienen sus oficinas en locales propiedad de CEVASA, que ocupan en concepto de arrendatarios y por ello, realizan pagos a CEVASA. Además, a excepción de, Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A. y con el fin de optimizar la gestión de tesorería, las restantes sociedades del grupo mantienen entre si cuentas corrientes de préstamo.

Tanto los saldos como los resultados consecuencia de las transacciones entre las sociedades del grupo han sido eliminados en el proceso de consolidación de los estados contables.

Homogeneización de las partidas de las cuentas individuales de las sociedades del perímetro de consolidación.

No ha sido necesaria dada la homogeneidad de las cuentas que se han consolidado.

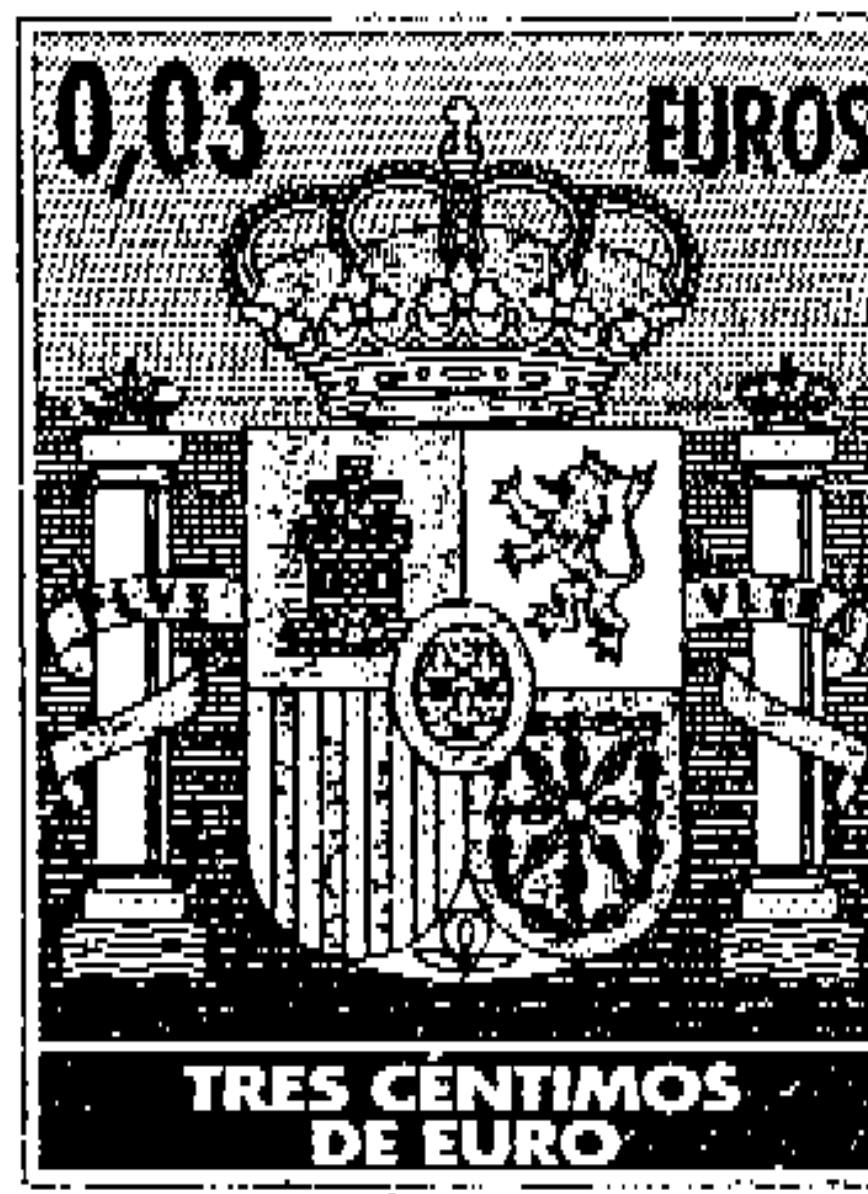
Gastos de establecimiento

Este concepto recoge aquellos gastos que tuvieron su origen tanto en diferentes variaciones del capital social de la matriz CEVASA como en la constitución y variaciones de capital de las sociedades filiales de nueva creación. Están contabilizados por el importe de su desembolso y se amortizan directamente aplicando un porcentaje del 20%.

Inmovilizado inmaterial

Se recogen en este apartado los importes satisfechos por programas informáticos adquiridos a terceros, los gastos incurridos en el registro de marcas comerciales y los gastos derivados del desarrollo de nuevos conceptos residenciales. Todos ellos se amortizan aplicando un porcentaje del 20%.





0H2321894

CLASE 8.^a

Inmovilizado material

Los elementos del inmovilizado material están contabilizados por su coste de construcción o de adquisición, regularizado tras la aplicación de diferentes leyes de actualización que han ido apareciendo desde que finalizó su construcción o se formalizó su adquisición, concretándose en las de los ejercicios 1.977, 79, 81, 83 y 96. Las obras que tienen el carácter de ampliación, modernización o mejora de los edificios o de sus instalaciones, vienen contabilizándose en este grupo de cuentas.

La actualización de balances practicada sobre las cuentas cerradas a 31.12.96 se hizo exclusivamente sobre las cuentas de la sociedad matriz del grupo, al amparo del RD 2607/96 y siguiendo los criterios establecidos en el citado RD. No se aplicó reducción alguna sobre los coeficientes de actualización.

El inmovilizado adquirido mediante contratos de leasing con anterioridad a la entrada en vigor del actual Plan General de Contabilidad se encontraba contabilizado por el valor de la opción de compra ejercida o valor residual, mientras que el adquirido con posterioridad lo estaba por su valor financiado o valor de coste en origen. Tanto unos valores como otros fueron actualizados siguiendo los criterios del artículo 7.1 del RD 2607/96.

La revalorización de cada uno de los elementos del activo material que fueron objeto de la actualización de balances mencionada en el párrafo anterior debe ser amortizada dentro de los periodos impositivos que restan para completar la vida útil de los citados elementos, en función del criterio expuesto en el artículo 11.2 del RD 2607/1996.

La amortización anual del inmovilizado material se realiza aplicando los coeficientes máximos que se relacionan en el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, RD 537/1997.

Inmovilizado financiero

Bajo la denominación en balance "Participaciones puestas en equivalencia" se registra el valor teórico de la participación en Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A..

"Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo": Este epígrafe recoge la suma de los depósitos realizados por CEVASA en cuentas de las Administraciones Públicas. El 90% de las fianzas recibidas de los arrendatarios de sus edificios debe ser depositado en las Administraciones autonómicas de aquellas Comunidades donde se encuentran situados sus edificios.

Acciones de la sociedad dominante

Coste efectivo de adquisición de acciones de CEVASA incluyendo corretajes y otros gastos de intermediación.





0H2321895

CLASE 8.^a

Existencias

La partida principal que se incluye en este epígrafe es el valor de adquisición de los solares adquiridos por las sociedades promotoras del grupo además del coste de las obras de las promociones en marcha.

En este apartado también se incluye la valoración de los inventarios de existencias comerciales y de productos para reposición, realizados al cierre del ejercicio en los complejos inmobiliarios propiedad de CEVASA. La valoración de estas existencias se hace en función del precio medio ponderado de las adquisiciones.

Deudores

Los importes que han sido facturados por servicios prestados y se encuentran pendientes de cobro al cierre del ejercicio se encuentran bajo el epígrafe "Clientes". Son considerados como clientes de dudoso cobro, por una parte, aquellos contra los que se siguen procesos judiciales de reclamación de rentas o desahucio y por otra aquellos otros declarados en suspensión de pagos o quiebra. Asimismo, también se consideran "dudosos" los clientes morosos que tienen parte de su deuda con una antigüedad superior a un año, manteniéndose provisiones por insolvencias que alcanzan el 100% de dichas deudas. Cuando los responsables comerciales consideran totalmente incobrable algún de estos créditos, se abandonan las gestiones encaminadas a su cobro, y se procede a su baja contable.

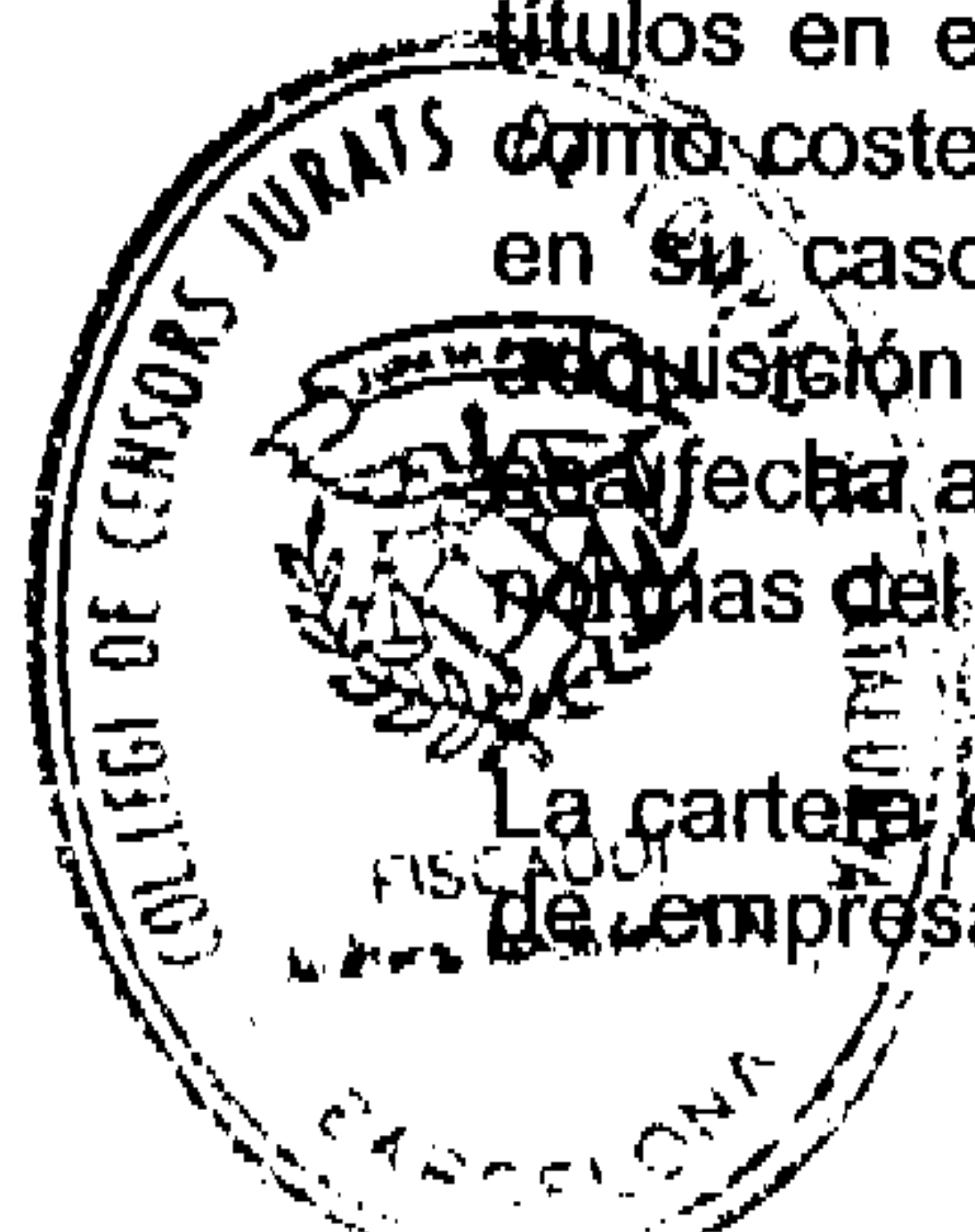
En "otros deudores" se recogen, como partidas más relevantes:

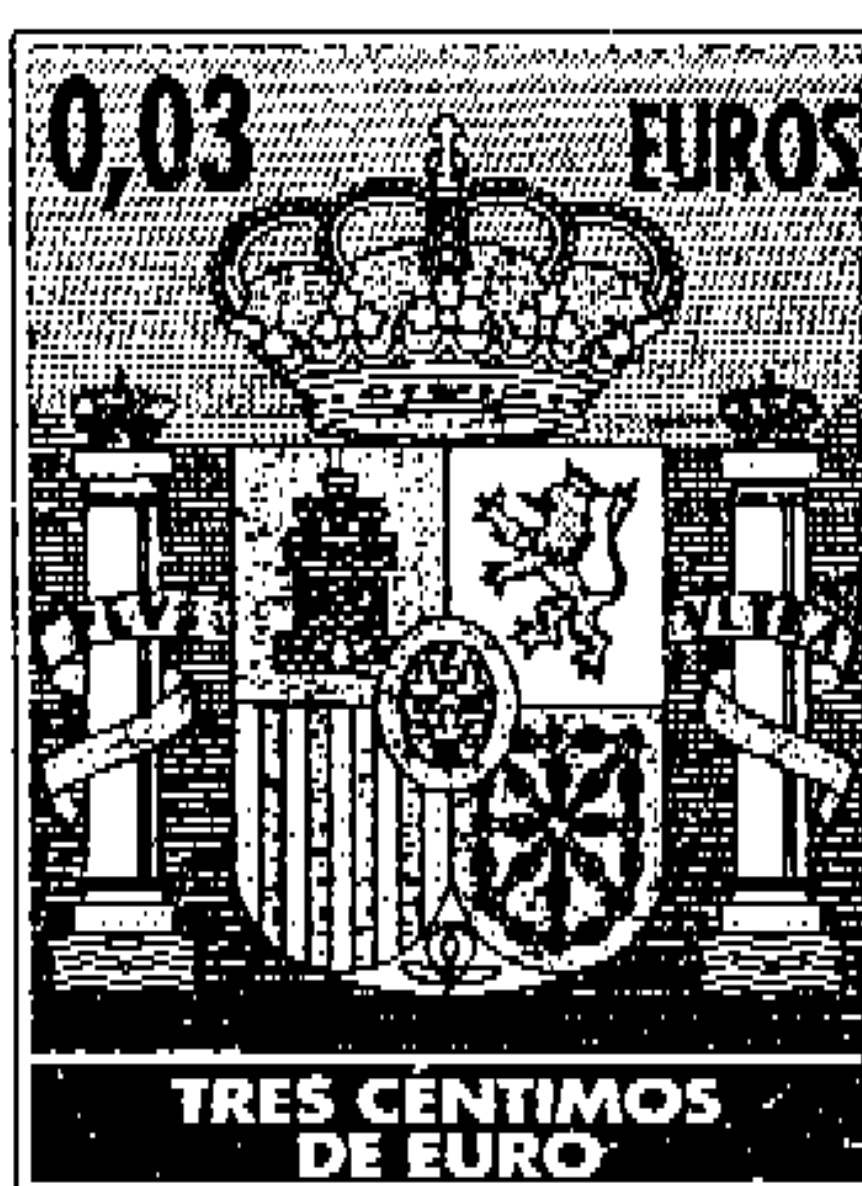
- Importes acreditados a la Hacienda en concepto de liquidación de impuestos, principalmente IVA.
- Provisiones de fondos a abogados y procuradores que nos representan en contenciosos abiertos.
- Cualquier otro tipo de crédito a nuestro favor no considerado dentro del epígrafe "Clientes".

Cartera de valores a corto plazo

La cartera de renta variable de las sociedades del grupo está compuesta prácticamente en su totalidad por títulos con cotización oficial, valorados al cierre del ejercicio por el importe menor que resulta de entre su valor de mercado y su coste de adquisición. El valor de mercado se determina como el menor de la valoración de la cartera según la cotización bursátil media de los títulos en el último trimestre del ejercicio o el de la cotización al cierre del mismo. Asimismo, como coste de adquisición tomamos el contabilizado resultante del coste de compra minorado, en su caso, por el importe de los derechos de suscripción enajenados desde la fecha de adquisición de esos activos (valorados hasta el 31/12/90 por el producto de su venta y desde esa fecha al cambiar el criterio del PGC, por su valor teórico de adquisición calculado según las normas del PGC).

La cartera de renta fija de la Compañía está compuesta por depósitos bancarios, por pagarés de empresa, así como por los intereses corridos de todas estas inversiones al cierre del





0H2321896

CLASE 8.^a

ejercicio.

Tesorería

Se incluyen tanto los importes en efectivo existentes en nuestras cajas, como los saldos existentes en cuentas corrientes y de crédito, abiertas en diferentes entidades financieras.

Provisiones para riesgos y gastos

Se incluyen en este apartado dos tipos de provisiones, las primeras son provisiones para impuestos (a), las segundas son provisiones para finalización de promociones inmobiliarias, ver consulta (b).

a) Los impuestos devengados a favor de las Administraciones Públicas que a la fecha del cierre del ejercicio no habían sido liquidados por éstas, han sido estimados en función de las bases imponibles y los tipos impositivos que se hubieran aplicado para determinar su importe.

Las liquidaciones por impuestos que están recurridas están valoradas por el importe que se nos reclama.

b) Las segundas son provisiones para cubrir posibles gastos que se generen desde la finalización de las promociones inmobiliarias, hasta que prescribe la responsabilidad del promotor.

Deudas a largo plazo

Corresponde a las deudas que la sociedad matriz mantiene con los arrendatarios de sus edificios por fianzas percibidas por el alquiler de inmuebles arrendados y al Impuesto sobre Sociedades diferido que se liquidará a lo largo de varios años y que tiene un vencimiento superior al año.

Deudas a corto plazo

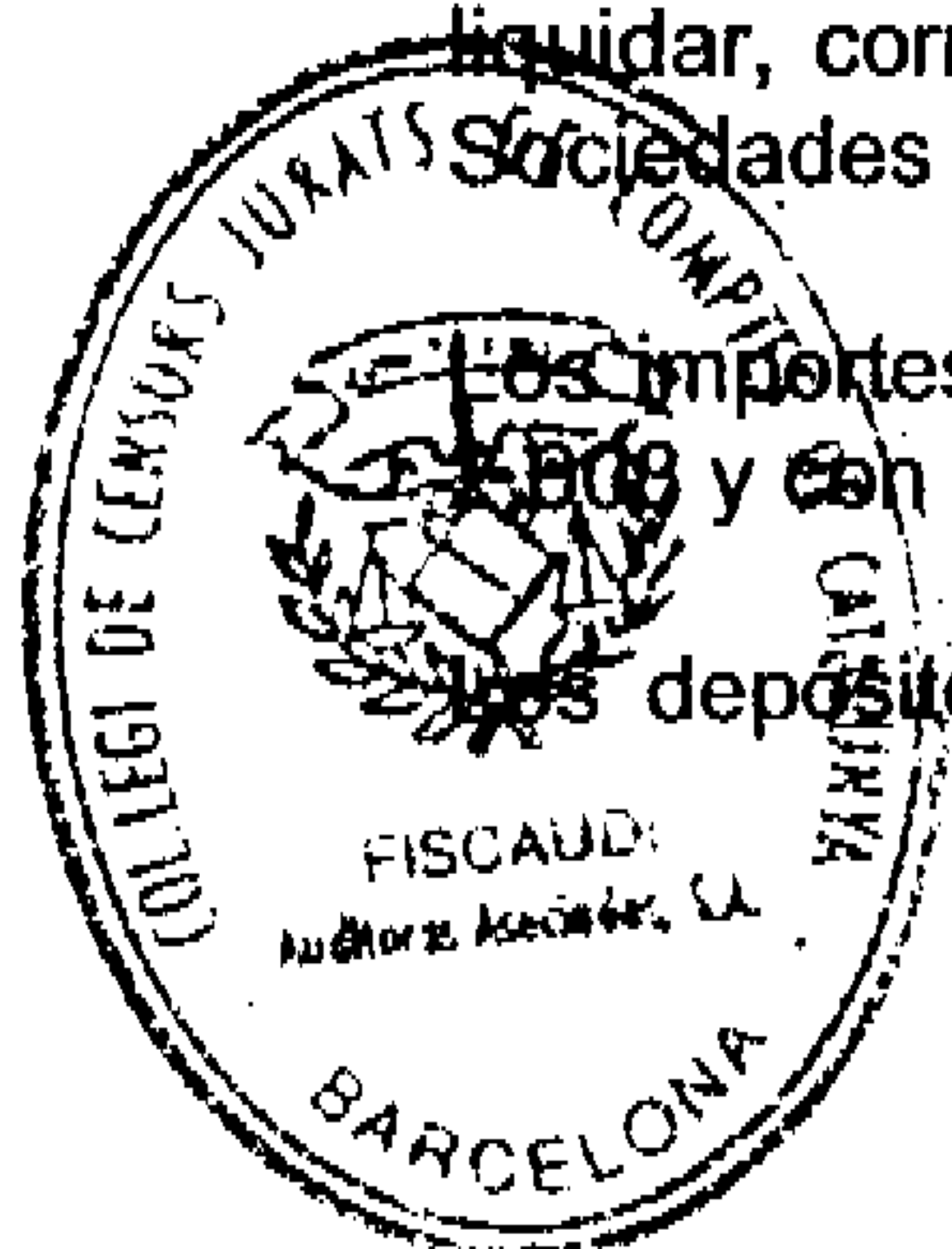
"Acreedores comerciales": Es el importe total pendiente de pago a la fecha de cierre del ejercicio de los bienes y servicios recibidos de nuestros proveedores.

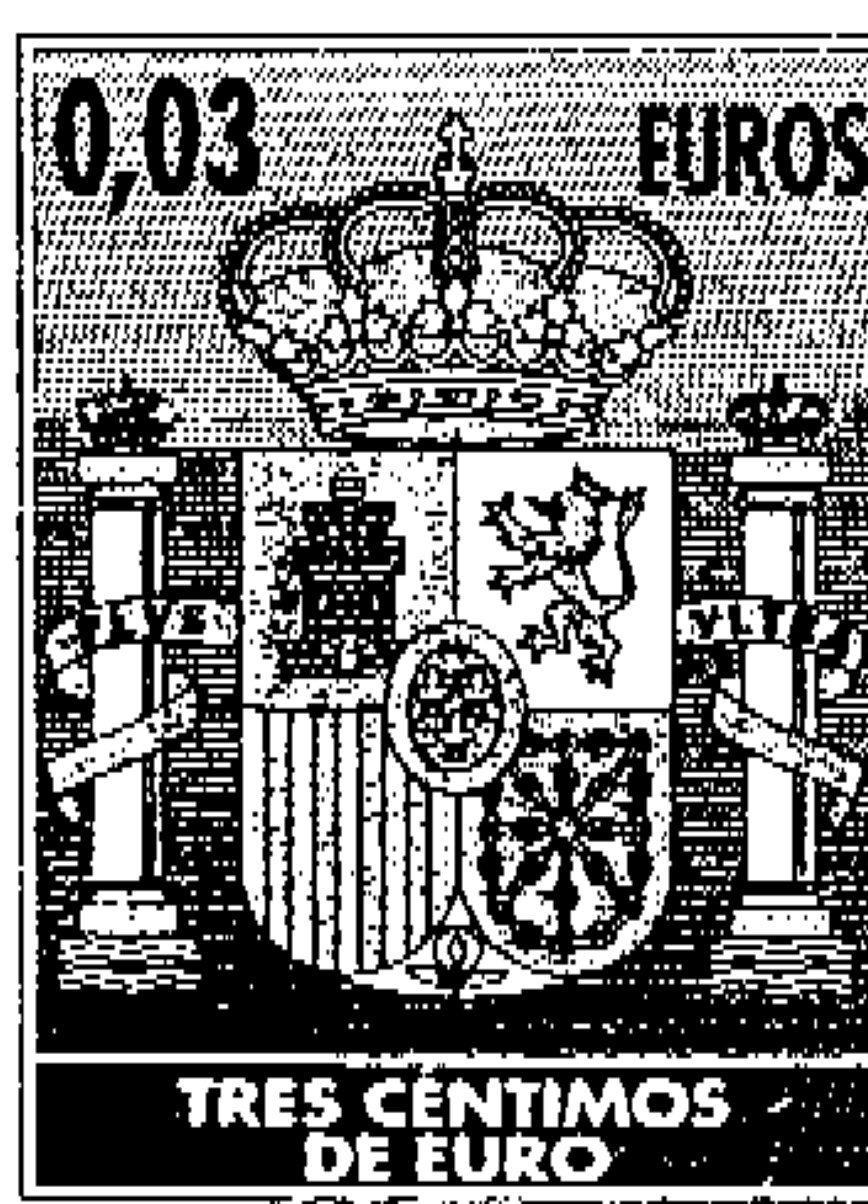
"Otras deudas no comerciales":

Como deudas más importantes se encuentran las contabilizadas a favor de la Hacienda Pública, valoradas por su importe nominal, y que responden a retenciones practicadas pendientes de liquidar, correspondientes al último trimestre del ejercicio, y las deudas por el Impuesto sobre Sociedades de las sociedades del conjunto consolidable, con vencimiento menor al año.

Los importes que se adeudan a nuestro personal por conceptos salariales devengados durante 2003 y con pago en el ejercicio de 2004, están contabilizados por su importe estimado.

Los depósitos recibidos en garantía de reserva de prestación de servicios se valoran por el





0H2321897

CLASE 8.^a

importe efectivo percibido.

Ingresos y gastos

Su valoran siguiendo las normas 17 y 18 del Plan General de Contabilidad, imputándose al ejercicio en función de los principios de devengo y de correlación de ingresos y gastos. Por ello, se contabilizan en el ejercicio en función de la corriente real que representan y con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de los mismos. Cuando algunas partidas no corresponden al ejercicio cerrado, se procede a su periodificación.

La única excepción a la aplicación estricta del principio de correlación de ingresos y gastos es la contabilización, dentro de la cuenta de resultados, de aquellos gastos por obras importantes de sustitución de instalaciones fundamentales en los edificios de la sociedad matriz. A pesar del carácter plurianual que tienen se vienen contabilizando en el año en que se producen. Aplicamos este criterio en contra de lo establecido en el PGC, debido a que, cuando se empezó a acometer este tipo de obras no se tenía constituido fondo contable alguno para atender dichas obras.

En cuanto a los ingresos, únicamente se han registrado aquellos realizados hasta la fecha de cierre del ejercicio. Por el contrario, los gastos, riesgos previsibles y pérdidas eventuales con origen en el ejercicio corriente o anteriores son anotados en el momento en que se conocen.

Impuesto sobre Beneficios

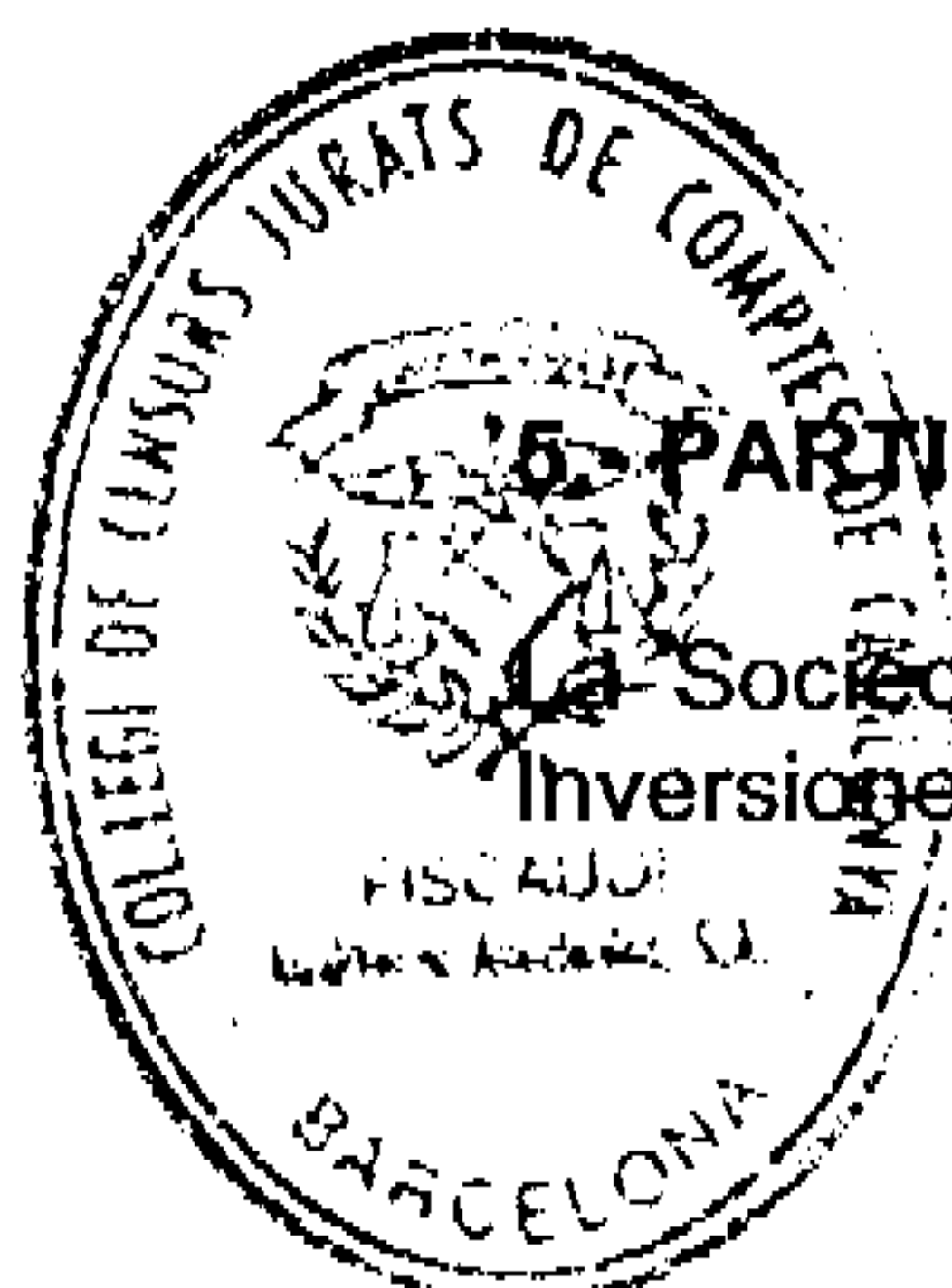
El gasto registrado por el Impuesto sobre Sociedades, se calcula aplicando el tipo impositivo del 35% al resultado económico antes de impuestos modificado por las "diferencias permanentes" entre el resultado contable consolidado y la suma de las bases imponibles de las sociedades del grupo. A este resultado anterior se le resta el importe al cual ascienden las bonificaciones y deducciones aplicables para las sociedades del grupo en sus respectivas declaraciones por el Impuesto, a fin de obtener el "Impuesto sobre Sociedades devengado".

4.- DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

No ha habido movimientos durante el ejercicio en esta partida.

5.- PARTICIPACIONES DE SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

La Sociedad que consolida sus cuentas utilizando el sistema de puesta en equivalencia es Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A.. En el Activo del balance consolidado y en concepto de





0H2321898

CLASE 8.^a

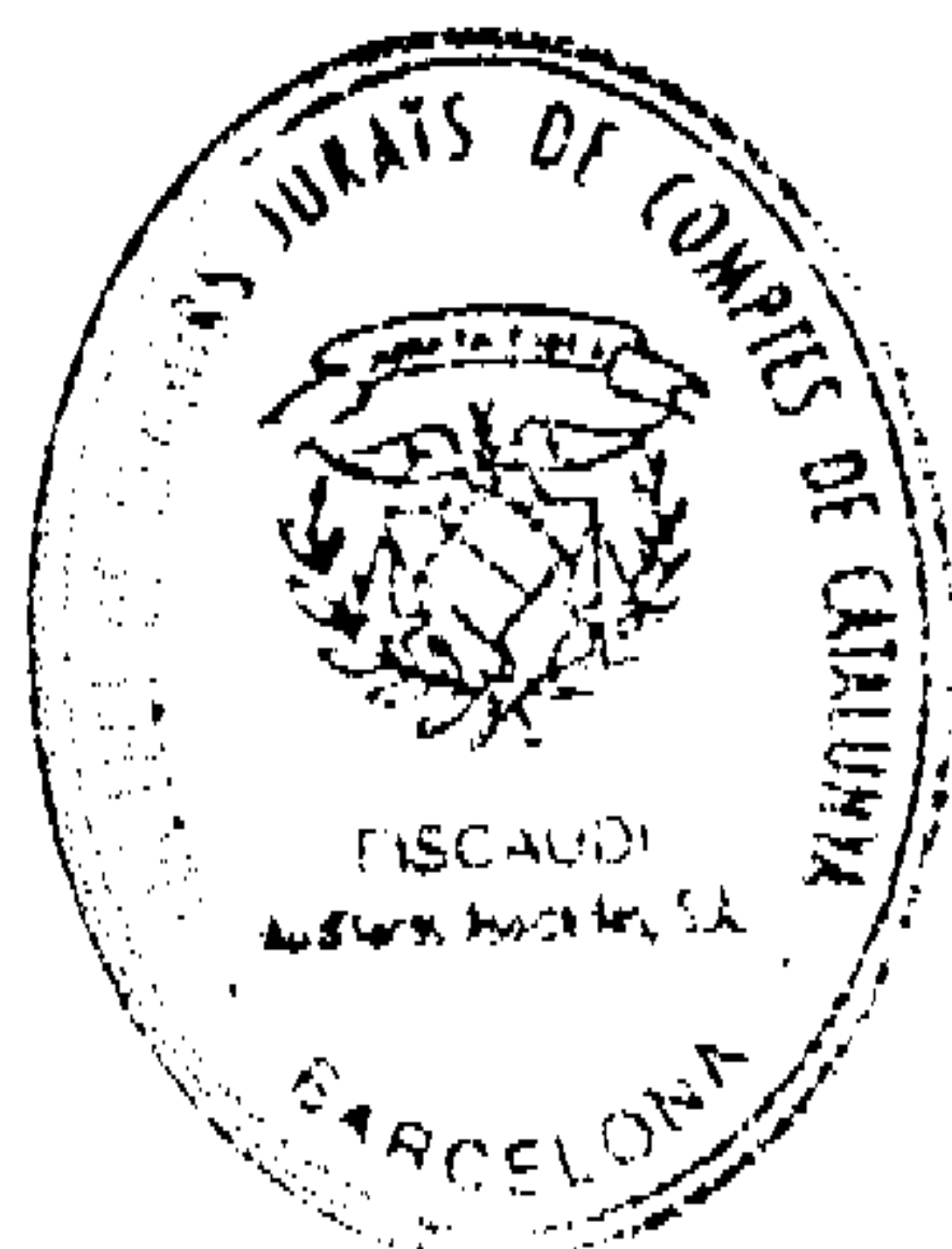
“Participaciones de sociedades puestas en equivalencia” se recoge el valor conjunto de tal participación según su balance cerrados a 31.12.03.

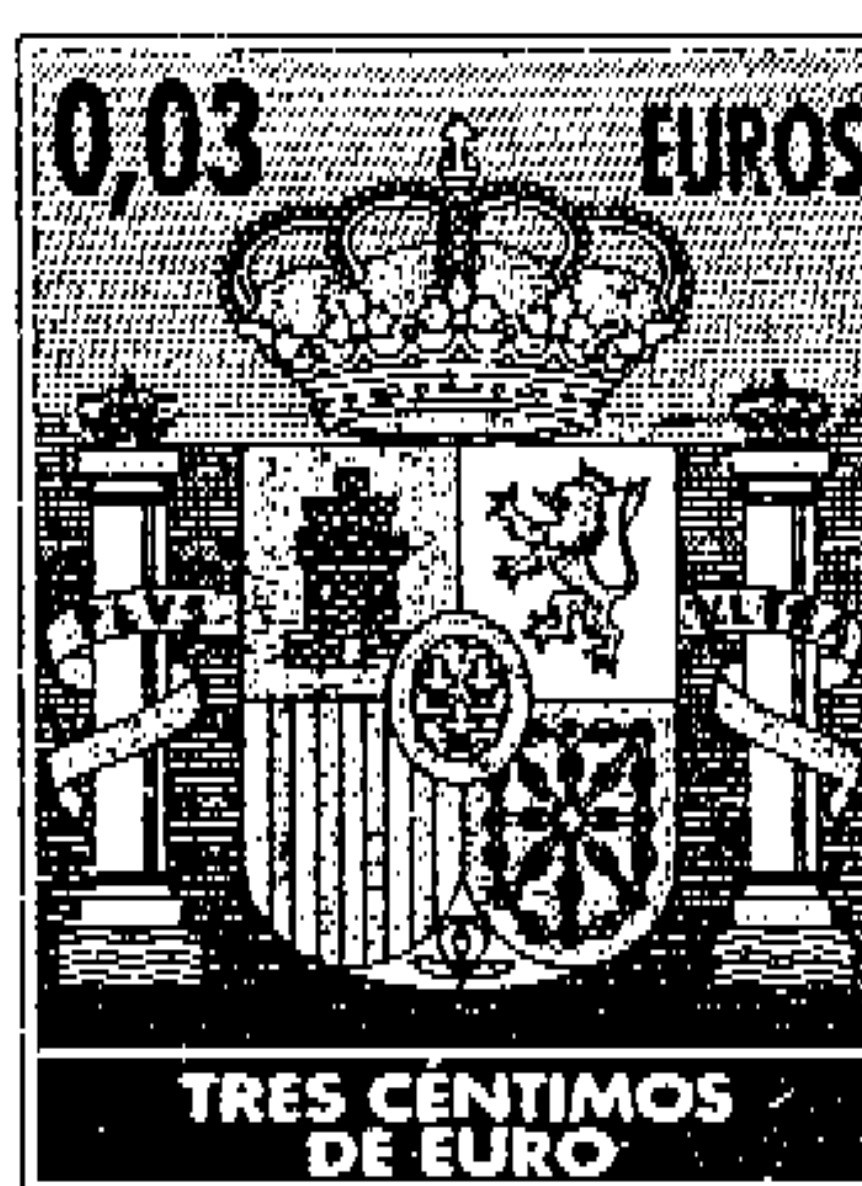
El importe que figura contabilizado por 2.833.396,96 euros, corresponde al valor del porcentaje de participación del 99,747% que las sociedades del grupo mantienen en la sociedad Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A..

6.- GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El detalle y movimiento de estos gastos durante el año 2.003 es el siguiente:

	Gastos Constitución de capital	Gastos de ampliación de capital	Gastos de reducción de capital	Gastos de unificación de acciones	Total
Saldo a 31.12.2002	1.594,52	37.146,81	2.062,87	1.573,75	42.377,95
Aumentos	0,00	1.619,39	0,00	0,00	1.619,39
(-) Amortizaciones	-698,40	-1.954,87	-502,64	-393,44	-3.549,35
Saldo a 31.12.2003	896,12	36.811,33	1.560,23	1.180,31	40.447,99





0H2321899

CLASE 8.^a

7.- INMOVILIZADO INMATERIAL

Las inversiones y amortizaciones llevadas a cabo durante el ejercicio son las siguientes:

	<u>Saldo a 31.12.2002</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Saldo a 31.12.2003</u>
Aplicaciones Informáticas			
Inversión	333.717,44	59.298,62	393.016,06
Amort.Acum.	238.342,62	-45.684,16	284.026,78
Gastos Investigación y Desarrollo			
Inversión	217.734,42	0,00	217.734,42
Amort.Acum.	122.917,82	43.546,88	166.464,70
Patentes y Marcas			
Inversión	11.652,60	6.982,75	18.635,35
Amort.Acum.	3.364,52	1.364,88	4.729,40
TOTALES			
Inversión	563.104,22	66.281,61	629.385,83
Amort.Acum.	364.624,96	90.595,92	455.220,88

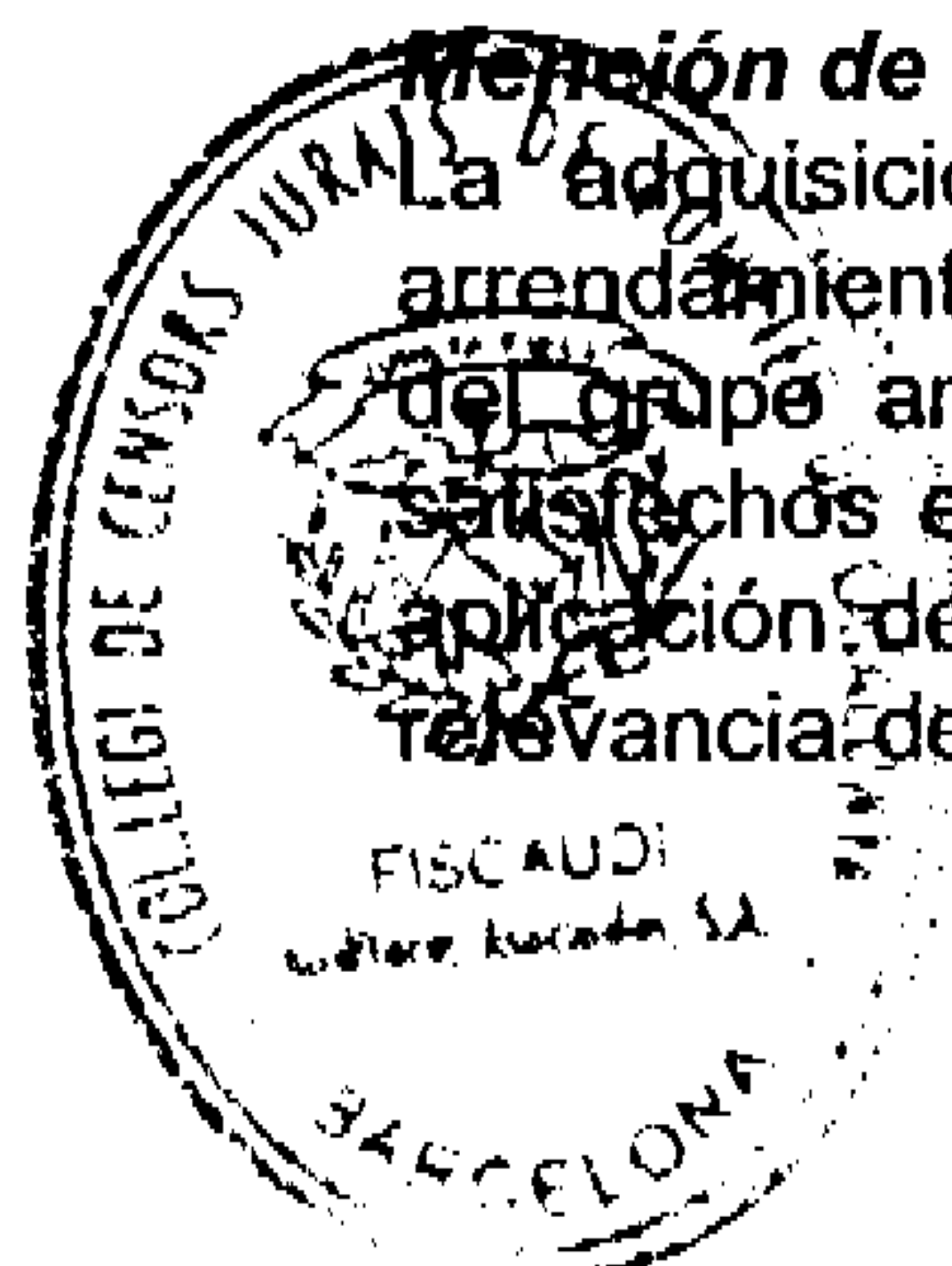
El coeficiente de amortización aplicado para todos estos inmovilizados es del 20 %.

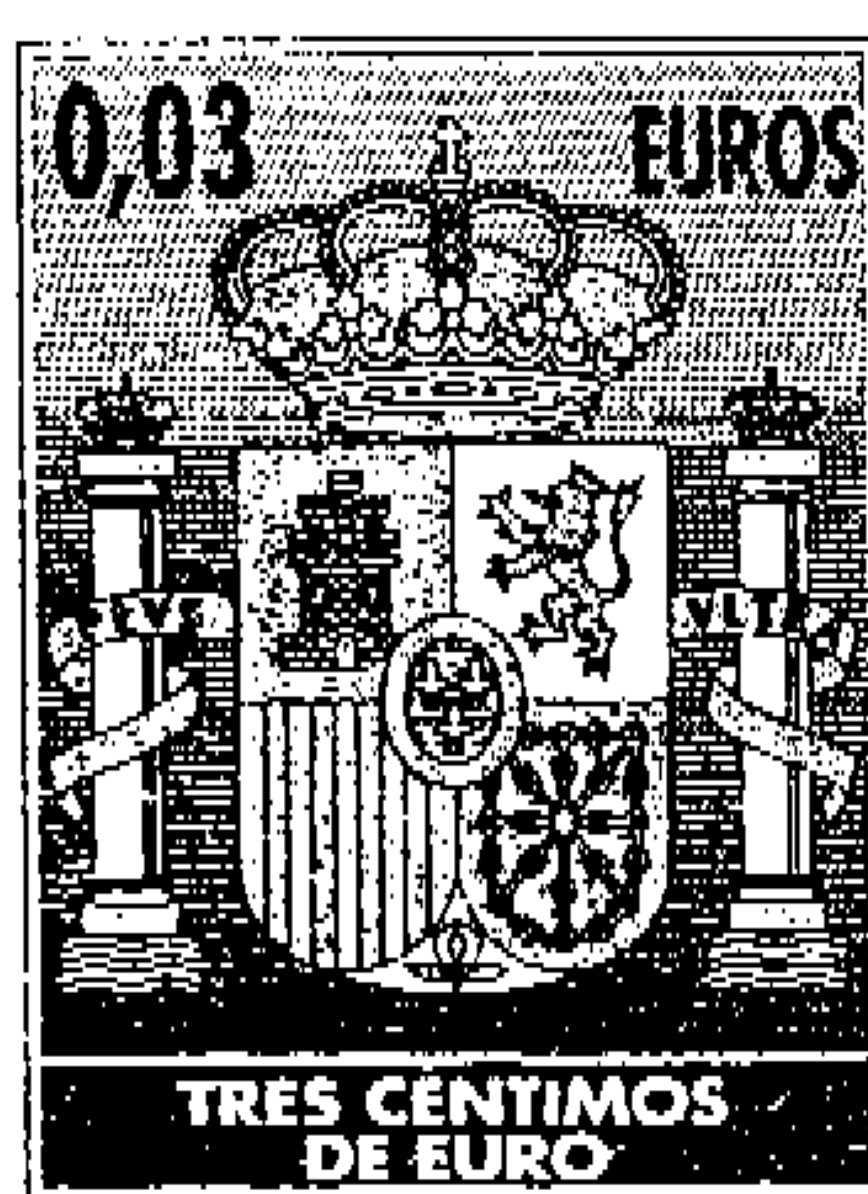
8.- INMOVILIZADO MATERIAL

Los importes contabilizados en cada uno de los grupos de inmovilizado, junto con el detalle de las revalorizaciones efectuadas y de la amortización acumulada se encuentran en el cuadro ANEXO nº 1. El movimiento de tales partidas aparece en el cuadro ANEXO nº 2.

Mención de los bienes adquiridos mediante contratos de leasing

La adquisición de parte del inmovilizado del grupo fue financiada mediante contratos de arrendamiento financiero. De éstos, los inmovilizados que pasaron a ser propiedad de empresas del grupo antes de la entrada en vigor del actual PGC, se contabilizaron por los importes satisfechos en concepto de valor residual. Tanto unos como otros han sido revalorizados por aplicación de la Actualización de Balances RDL 7/1996. Con el fin de informar acerca de la relevancia de esos inmovilizados respecto del total contabilizado, en el cuadro ANEXO nº 3 se





0H2321900

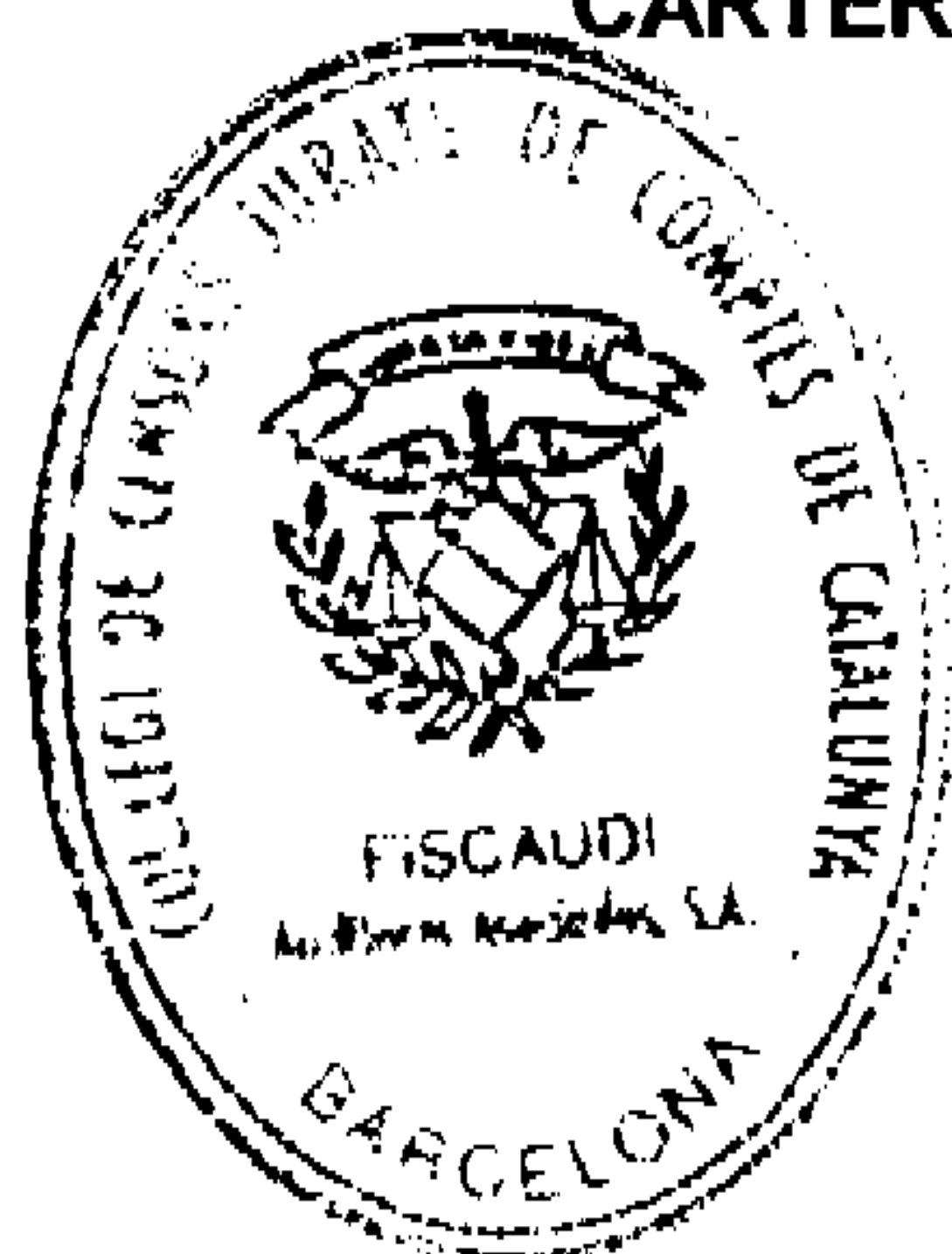
CLASE 8.^a

compara el valor contable de estos bienes con el que tendrían de haberse contabilizado primero por su coste en origen o importe financiado y actualizado después por el RDL 7/1996.

9.- VALORES MOBILIARIOS E INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de valores del grupo al cierre del ejercicio es la siguiente:

		<u>IMPORTE CONTABILIZADO</u>
A) INVERSIONES EN RENTA FIJA		
. Depósitos y pagarés de empresa		
- Valor de inversión	19.655.821,29	
- Intereses corridos	51.213,89	19.707.035,18
B) INVERSIONES RENTA VARIABLES, F. INVERSION Y ESTRUCTURADOS		
. Acciones con cotización oficial		
- Coste de adquisición	10.757.700,02	
(-) Provisiones por depreciación	-317.066,35	10.440.633,67
. Acciones sin cotización oficial		
	6.010,12	6.010,12
. Estructurados		
- Coste de adquisición	199.993,83	199.993,83
. Fondos de Inversión		
- Coste de adquisición	760.101,21	760.101,21
C) FIANZAS DEPOSITADAS		
	3.606,07	3.606,07
CARTERA TOTAL A 31.12.2003		31.117.380,08





OH2321901

CLASE 8.^a

Respecto a los saldos existentes al finalizar el ejercicio anterior ha habido las siguientes variaciones:

	Saldo a 31.12.2002	Movimiento anual	Saldo a 31.12.2003
Rta. Fija privada a vto.	292.260,00	-292.260,00	0,00
Depósitos y pagarés	20.451.763,65	-744.728,47	19.707.035,18
Estructurados	237.802,33	-37.808,50	199.993,83
Fondos de Inversión	60.101,21	700.000,00	760.101,21
Accs. con y sin cotiz. oficial	8.543.494,99	1.903.148,80	10.446.643,79
Fianzas depositadas	3.606,07	0,00	3.606,07
TOTAL	29.589.028,25	1.528.351,83	31.117.380,08

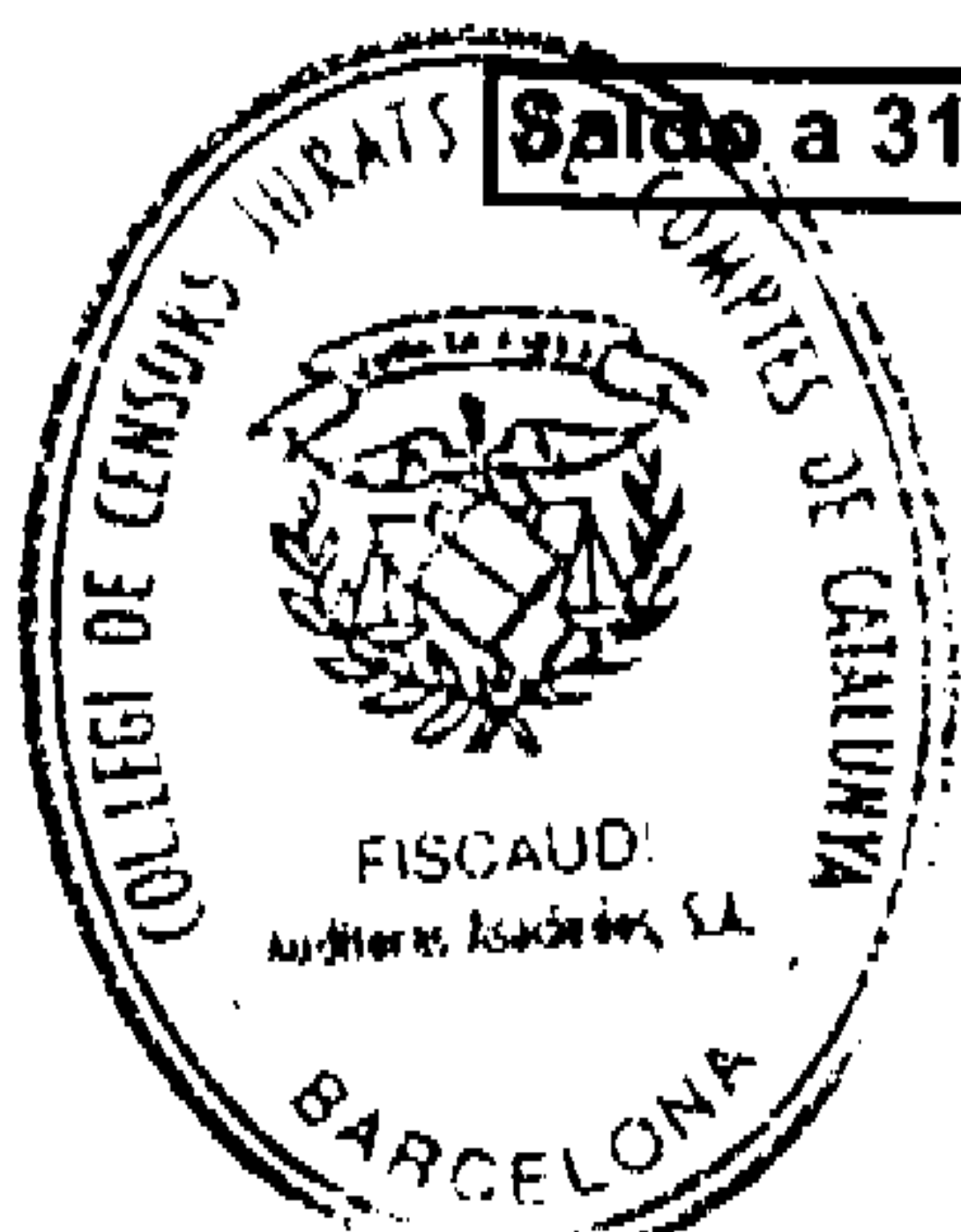
10.- CRÉDITOS NO COMERCIALES

"Otros deudores": El detalle de este epígrafe es el siguiente:

Créditos contra las Administraciones Públicas	336.244,26
Deudores varios	142.656,80
	<u>478.901,06</u>

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio se indica a continuación:

	Administraciones Públicas	Otros Deudores	Total
Saldo a 31-12-02	526.341,40	227.358,84	753.700,24
(+/-) Variación del saldo	-190.097,14	-84.702,04	-274.799,18
Saldo a 31-12-2003	336.244,26	142.656,80	478.901,06





0H2321902

CLASE 8.^a

11.- EXISTENCIAS

El detalle y las partidas que se integran en este epígrafe durante el año 2.003, son los siguientes que detallamos a continuación:

	Saldo a 31.12.02	Inversiones	Ventas	Reclasificaciones	Saldo a 31.12.03
Terrenos y solares	1.208.772,43	3.283.152,74			4.491.925,17
Edificios en curso	2.510.011,24	2.156.006,00		-3.747.680,03	918.337,21
Edificios construidos					
Valor de inversión	193.490,38	0,00	-3.073.169,04	3.747.680,03	868.001,37
Provisiones	-145.117,79	0,00			-145.117,79
Existencias comerciales	53.917,75	24.044,66			77.962,41
	3.821.074,01	5.463.203,40	-3.073.169,04	0,00	6.211.108,37

12.- FONDOS PROPIOS

MOVIMIENTO DURANTE 2.003 DE LOS FONDOS PROPIOS DEL GRUPO

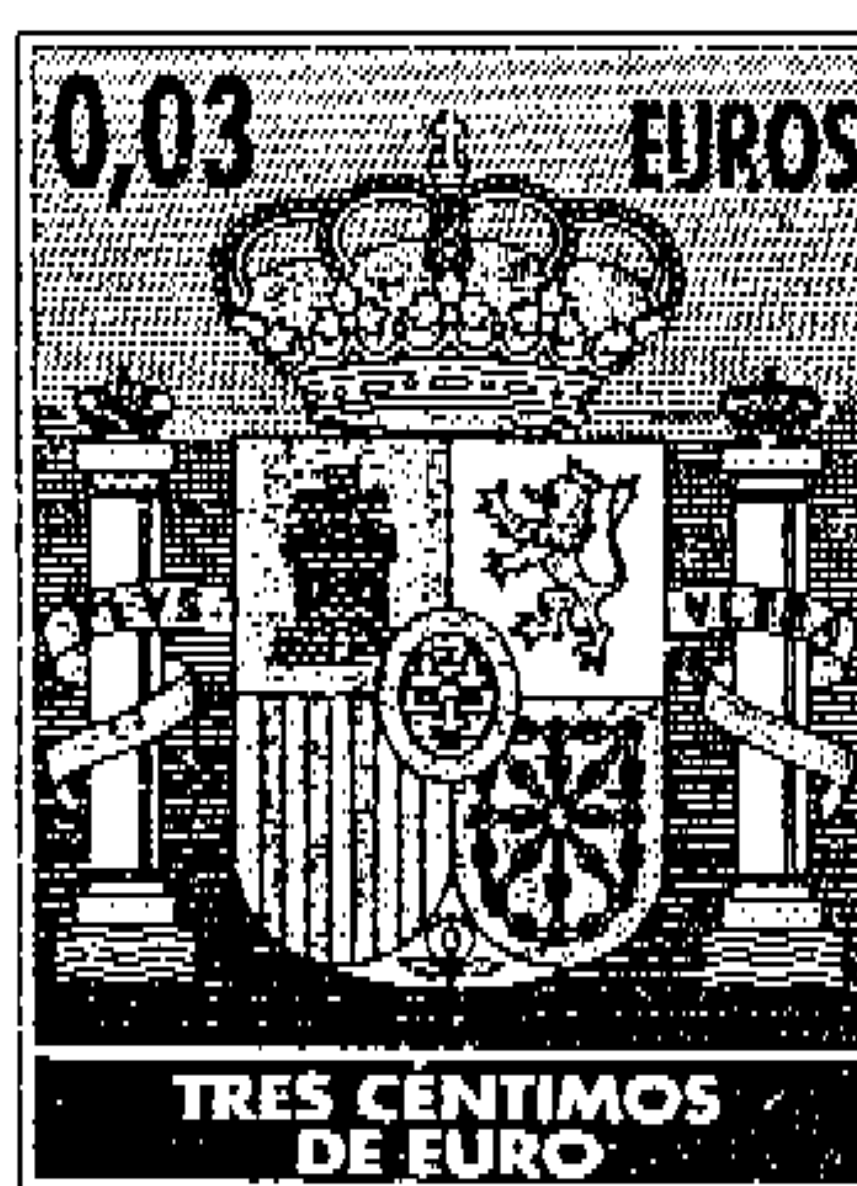
La composición y movimiento de los Fondos Propios del balance consolidado se detallan en el cuadro ANEXO nº 4.

RESERVAS EN SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

Estas reservas tienen su origen en los resultados no distribuidos obtenidos por las sociedades filiales de CEVASA que se incorporan al balance consolidado mediante el método de integración global. Se consideran los obtenidos desde la fecha de la primera consolidación (31.12.91) y hasta el 31.12.2003, modificados tanto por los ajustes derivados de las operaciones entre sociedades del grupo como por otras correcciones obligadas en la consolidación de cuentas. El movimiento de estas reservas durante el ejercicio aparece a continuación:

. Saldo a 31.12.2002	10.578.540,93
Movimiento durante el ejercicio	635.502,40
Saldo a 31.12.2003.....	11.214.043,33





0H2321903

CLASE 8.^a

RESERVAS EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

Las reservas de sociedades puestas en equivalencia, corresponden a la sociedad Inversiones Dublin SIMCAV, S.A..

La variación, durante el ejercicio de 2.003 del saldo incluido en este epígrafe figura en el cuadro siguiente:

RESERVAS EN SOCIEDADES EN EQUIVALENCIA

Saldo a 31.12.02	-624.959,11
Aportación al Resultado 2.002 tras IS de Inversiones Dublín, SIMCAV, S.A.	-537.873,50
Por cambio en el % de participación	1.507,75
Saldo a 31.12.03	-1.161.324,86

CAPITAL SOCIAL DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

Composición

El capital social de CEVASA, suscrito e íntegramente desembolsado, asciende 7.822.518 euros y se compone de 1.303.753 acciones ordinarias todas ellas de valor nominal 6 euros. Estas acciones cotizan en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

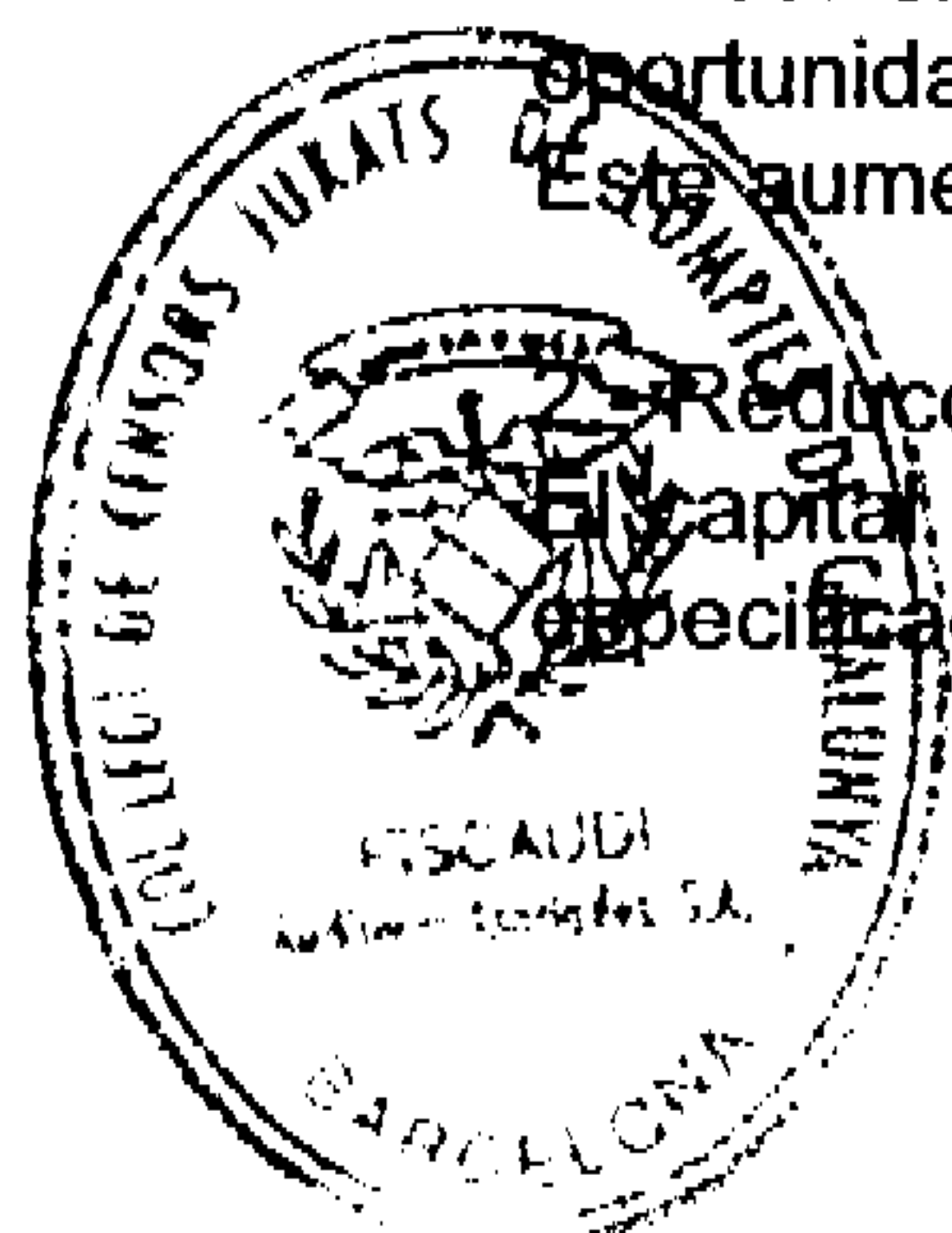
Autorizaciones para realizar variaciones del capital de la sociedad dominante

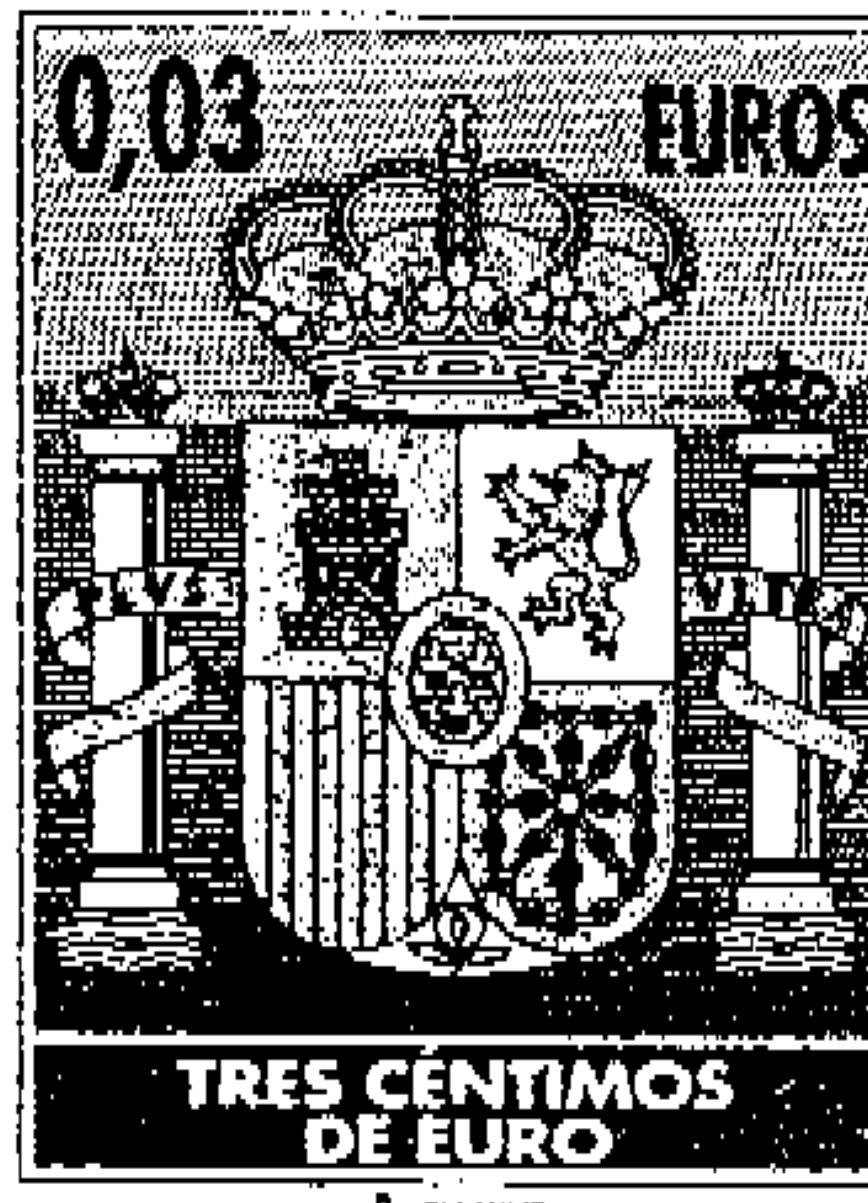
1.- Aumentos del capital

El Consejo de Administración de CEVASA está autorizado por la Junta general extraordinaria de accionistas para que, dentro del plazo de cinco años contados desde el 28.06.2001, pueda acordar el aumento del capital social, en una o varias veces, hasta una cifra determinada en su oportunidad y en la cuantía que dicho órgano decida, sin previa consulta a la Junta General. Este aumento tiene un límite de la mitad del capital social de aquella Sociedad.

Reducciones de capital:

El capital podrá ser disminuido por acuerdo de la Junta General de accionistas, cumpliendo lo especificado en la legislación vigente en el momento de acordarse.





0H2321904

CLASE 8.ª

3.- Evolución del capital social:

El pasado 21 de noviembre de 2.003 se elevó a público un aumento de capital liberado en la cifra de 110.172 euros, distribuido entre un total de 18.362 acciones, lo que ha elevado el capital social a la cifra de 7.822.518 euros, distribuido entre un total de 1.303.753 acciones.

DISPONIBILIDAD DE LAS RESERVAS DEL BALANCE CONSOLIDADO

Las reservas de nuestro grupo de empresas que tienen una disponibilidad limitada son las siguientes:

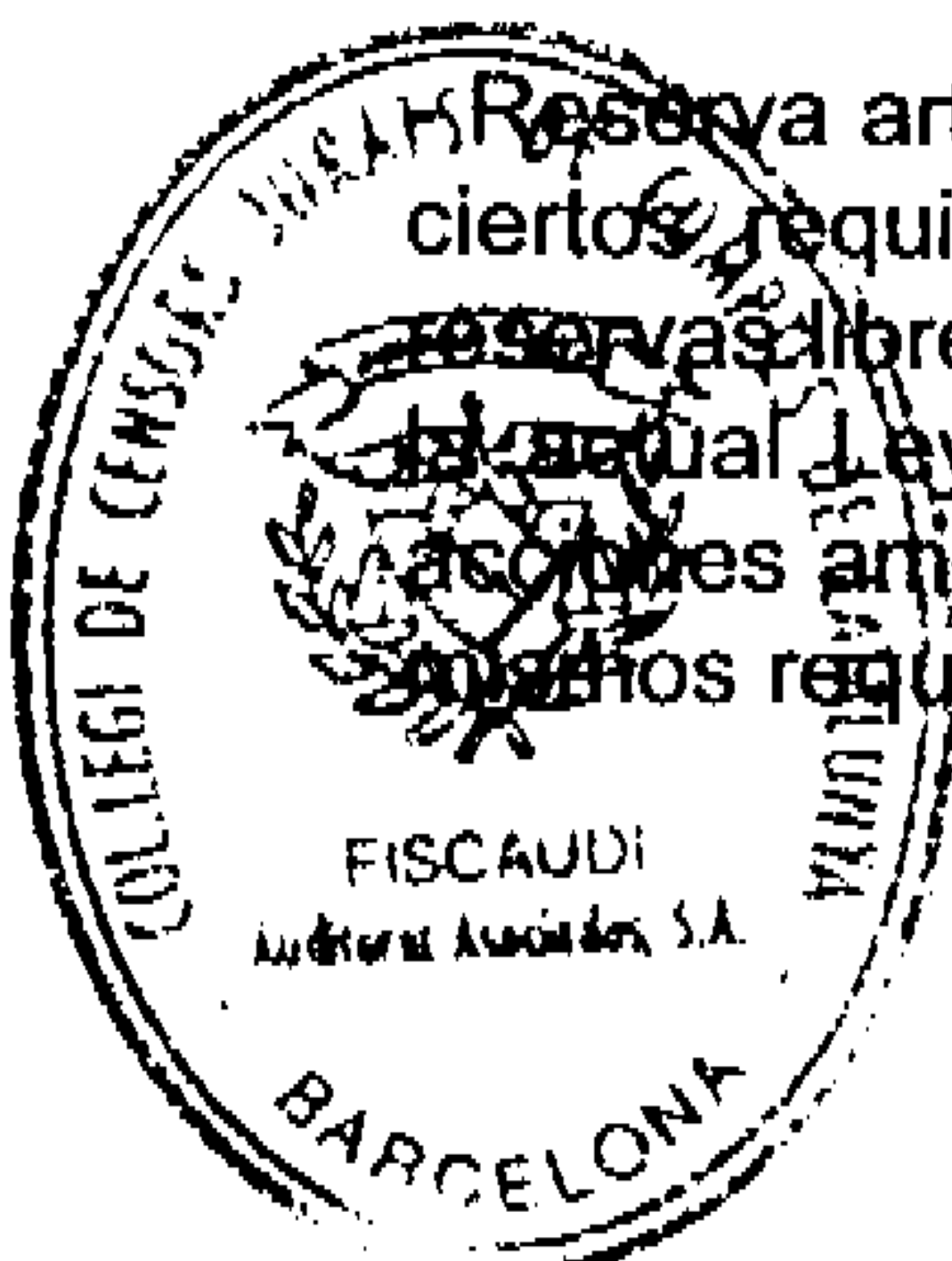
- Reserva legal: Salvo lo dispuesto en el artículo 157 de la Ley de Sociedades Anónimas, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

- Reserva para acciones de la sociedad dominante: El art. 79 de la Ley de Sociedades Anónimas indica que no podrá disponerse de esta reserva en tanto que las acciones propias en autocartera no sean enajenadas o amortizadas.

- Reserva por capital amortizado: Esta reserva, creada con anterioridad a la entrada en vigor de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, recoge el importe de las reducciones de capital llevadas a cabo en cumplimiento de lo que disponían los arts. 47 y 101 de la anterior Ley. Con estas reducciones de capital se eludían los requisitos del art. 98 de aquella ley, por lo que se requería crear una reserva indisponible en los términos de la reserva legal y por el importe de la reducción de capital que se llevaba a cabo.

- Reserva de revalorización RDL 7/1996: En la actualidad, el saldo de esta cuenta puede destinarse bien a su capitalización, bien a compensar pérdidas de ejercicios anteriores. Sin embargo, esta cuenta no puede ser objeto de distribución, ni directa ni indirectamente, a menos que la plusvalía haya sido realizada, bien sea porque los elementos patrimoniales actualizados hayan sido contablemente amortizados o hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad. A partir del 31.12.2006, esta cuenta podrá destinarse a incrementar las reservas de libre disposición, que podrán ser distribuidas dando derecho a la deducción por doble imposición de dividendos.

Reserva art. 167, 3º Ley Sociedades Anónimas: La disposición de estas reservas debe cumplir ciertos requisitos y recoge el importe de las reducciones de capital realizados con cargo a reservas libres, vía amortización de acciones de la autocartera, a partir de la entrada en vigor de la actual Ley de Sociedades Anónimas. En estos casos, el importe del valor nominal de las acciones amortizadas debe destinarse a esta reserva, de que solo será posible disponer con los mismos requisitos que los exigidos para la reducción del capital social.





0H2321905

CLASE 8.^a

El total de reservas indisponibles que figuran en el balance consolidado corresponden a CEVASA, sociedad cabecera del grupo. El resto de sociedades del grupo tienen individualmente reservas indisponibles. El detalle de todas estas reservas es el que se muestra en el cuadro ANEXO nº 5.

El total que aparece como reserva legal de CEVASA corresponde con el 20 % de su capital social.

CARTERA DE ACCIONES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE

Autorizaciones existentes para la compra de acciones de Sociedad dominante

La junta general de accionistas de CEVASA, celebrada el pasado 26 de junio de 2.003 acordó autorizar al Consejo de Administración de esta sociedad, para que en el plazo de 18 meses desde aquella fecha pudiese adquirir acciones propias el Mercado Secundario de Valores acciones propias, hasta un máximo de 50.000 acciones, a un precio que se encuentre en una banda del 10% arriba o debajo de la cotización de nuestras acciones en la fecha de adquisición.

En los mismos términos y por la misma Junta general, están autorizados los Consejos de Administración de las sociedades "Dublín de Negocios, S.A.", "Inmobiliaria V S, S.A." e "Inmobiliaria Madrid-Barcelona, S.A.", "Dublín Control, S.A.", "Bam 350 Promociones y Servicios, S.L.", "Catalunya Horizonte XXI, S.A.", "Living Catalonia, S.L." e "Inversiones Dublín, SIMCAV, S.A."

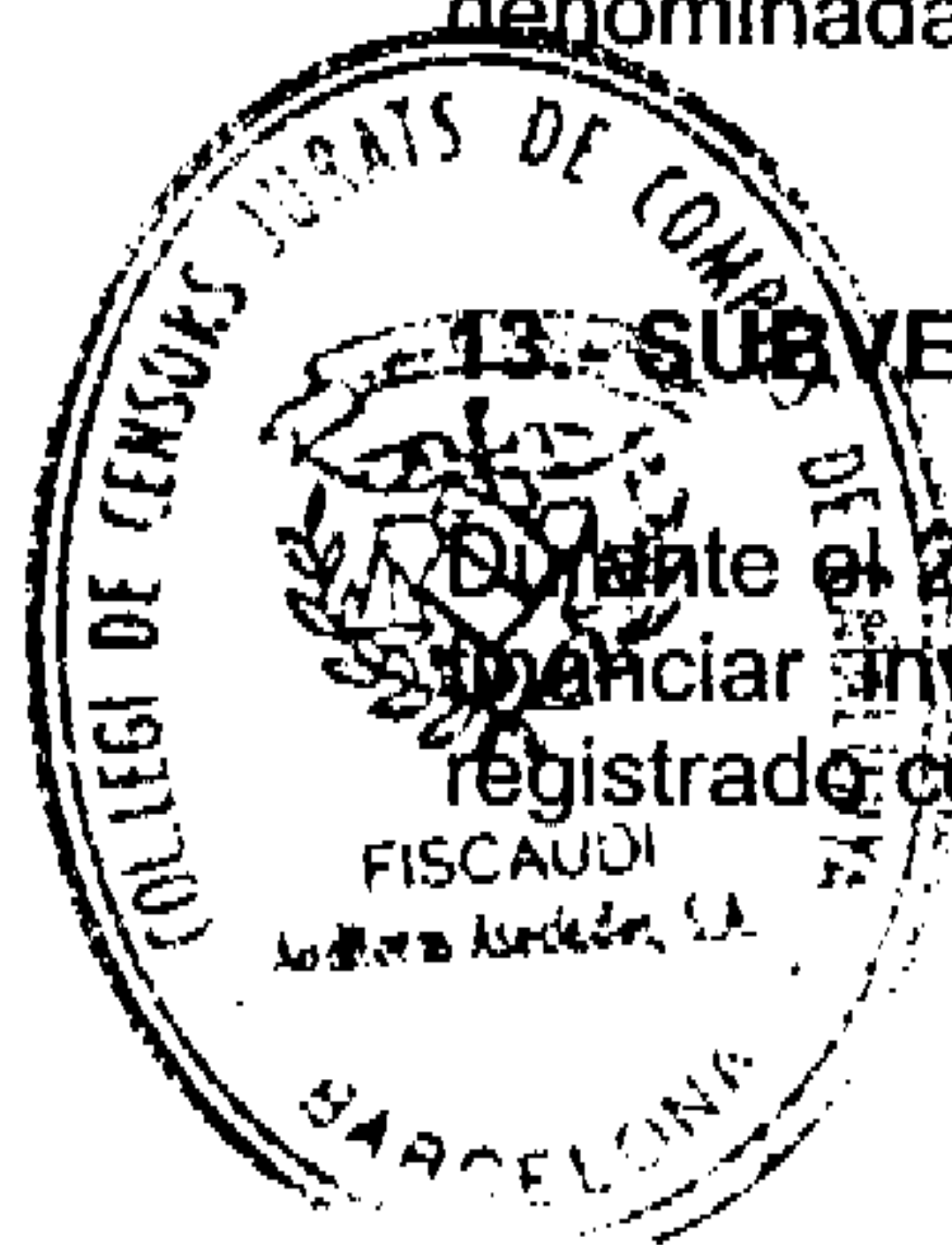
Cartera de acciones de la sociedad

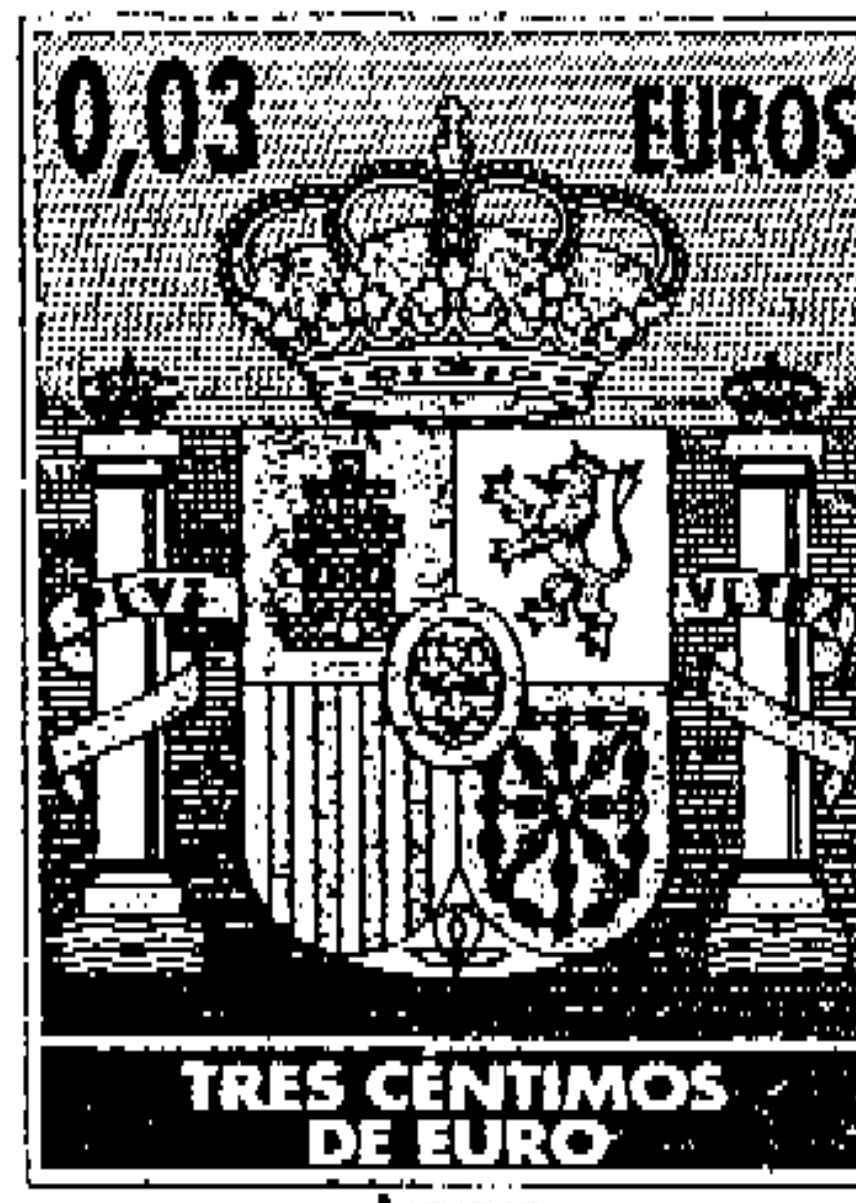
Al cierre del ejercicio, la Sociedad matriz es titular de 23.100 acciones propias, adquiridas por un total de 1.385.379,15 euros. El resto de las sociedades autorizadas no poseen acciones de la sociedad matriz ni han adquirido acciones de la misma durante el ejercicio.

Al contabilizar la adquisición de acciones propias y en cumplimiento de la legislación vigente, se dota una reserva indisponible equivalente al importe de las acciones que se adquieren, denominada en el balance consolidado "Reserva por acciones de la sociedad dominante".

13. SUBVENCIONES RECIBIDAS

Durante el 2.003 se han percibido una subvenciones de capital por 38.855,58 euros, destinada a financiar inversiones en mejoras de nuestros activos inmobiliarios. Esta subvención se ha registrado como ingreso en la partida de pasivo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios".





0H2321906

CLASE 8.^a

14.- PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

Al cierre del ejercicio de 2.003, las provisiones contabilizadas bajo este epígrafe respondían a riesgos de tipo tributario y a riesgos para finalización de promociones inmobiliarias para la empresa. Su importe total estimado ascendía a 799.118,07 euros. El pago de estas deudas es indeterminado en cuanto a su realización, cuantía y fecha en que se producirá.

El resumen de administraciones acreedoras y el movimiento de estos saldos durante el ejercicio se detallan en el cuadro ANEXO nº 6.

15.- DEUDAS NO COMERCIALES

Otros acreedores a largo plazo

Los importes que recibe CEVASA por parte de los inquilinos de sus edificios en alquiler, en concepto de fianzas y otros son considerados como deudas a largo plazo. Al cierre del ejercicio el importe total ascendía a 666.788,83 euros.

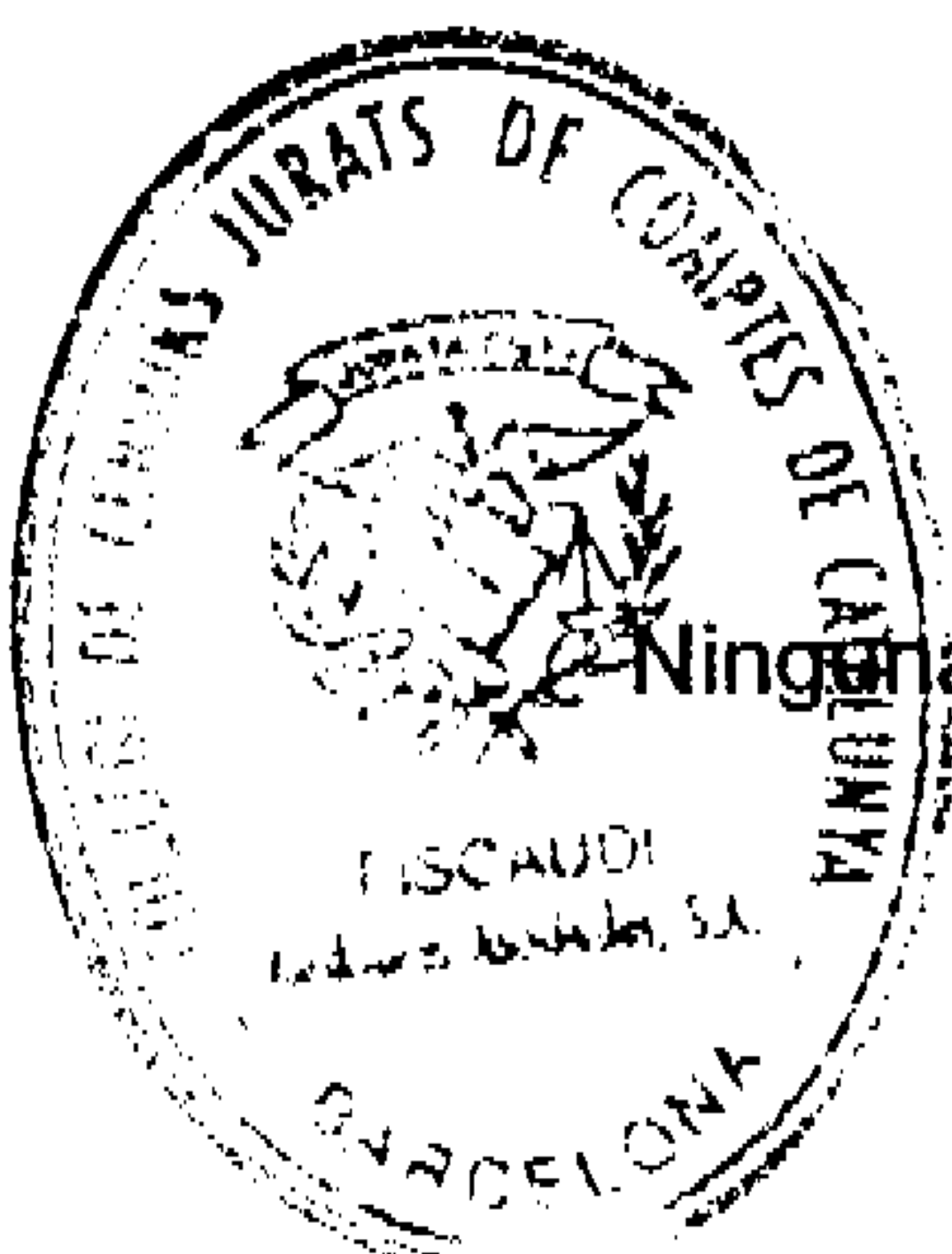
Además, se incluye en este apartado un total de 715.634,70 euros, que en concepto de Impuesto sobre Sociedades diferido, tiene un plazo de liquidación superior al año.

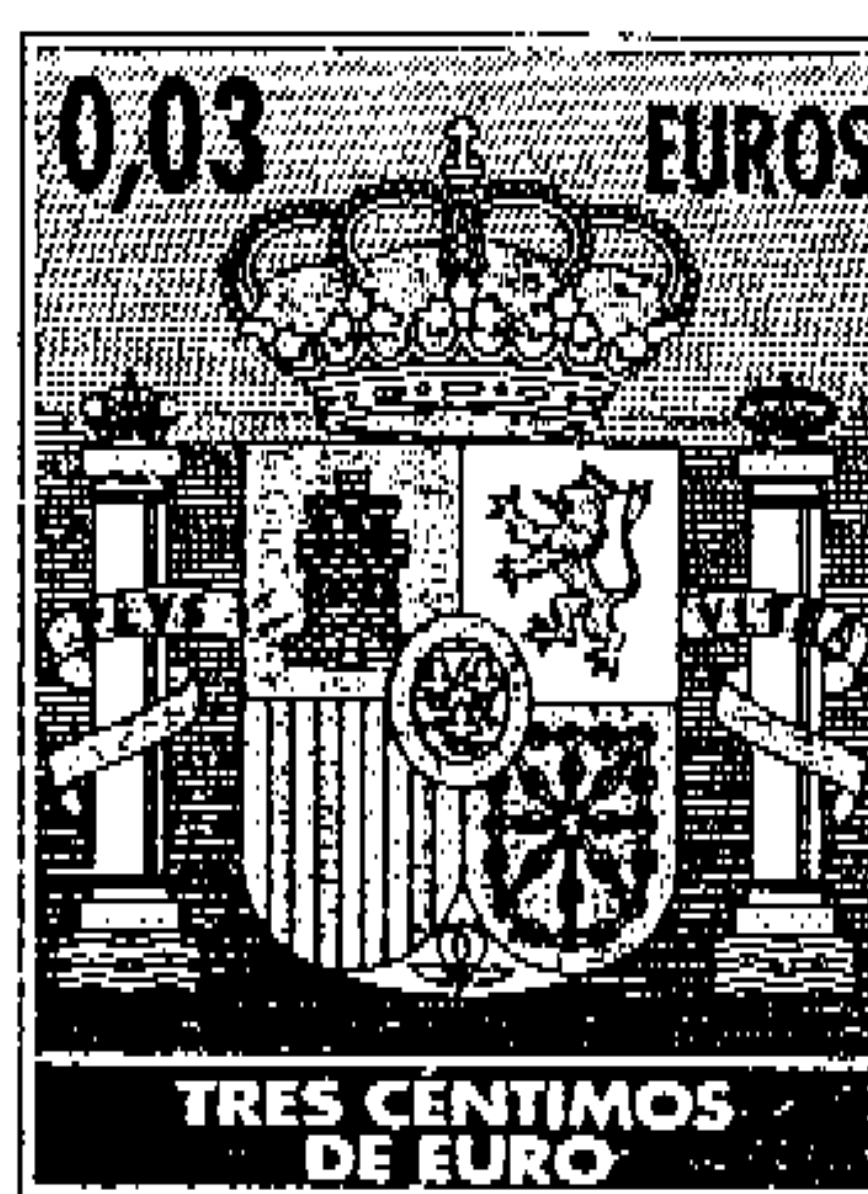
Pólizas de crédito disponibles

Al cierre del ejercicio las empresas del grupo disponían de las siguientes líneas de crédito:

<u>Entidad financiera</u>	<u>Límite del crédito</u>
Banco Popular Español	601
BBVA	1.200
Bankinter	1.202
BSCH	1.202
Banco Español de Crédito	1.200
Caja de Madrid	1.200
Banco de Sabadell	1.202
	<hr/>
	7.807

Ninguna de las líneas anteriores estaban dispuestas al cierre del ejercicio.





0H2321907

CLASE 8.^a**Otras deudas no comerciales a corto plazo**

Las deudas que mantenían las empresas del grupo al cierre del ejercicio y de carácter no comercial eran las siguientes:

. Hacienda Pública, acreed.por IVA.....	55.506,66	
. Hacienda Pública, acreed.por retenciones practicadas.	101.971,05	
. Hacienda Pública, acreedora por Imp. s/ Sociedades ..	954.057,97	1.111.535,68
. Seguridad social, acreedora		66.577,61
. Fianzas y depósitos a corto plazo, recibidos		29.336,52
. Remuneraciones pendientes de pago		132.763,40
. Otras Deudas		256.865,15
		<u>1.597.078,36</u>

16.- SITUACIÓN FISCAL

La diferencia entre el resultado contable consolidado del ejercicio y el resultado fiscal del mismo se aprecia en el siguiente cuadro:

Resultado contable consolidado del ejercicio		3.497.494,44
(-) Aportación al rdo contable de la sdad.en equivalencia		-252.476,13
(+) Impuesto sobre Sociedades:		
- Sobre Sociedades del conjunto consolidable	1.729.456,36	1.729.456,36

DIFERENCIAS PERMANENTES:

- De Sociedades del conjunto consolidable:		
- Aumentos	284,98	
- Disminuciones	-3.068,95	-2.783,97

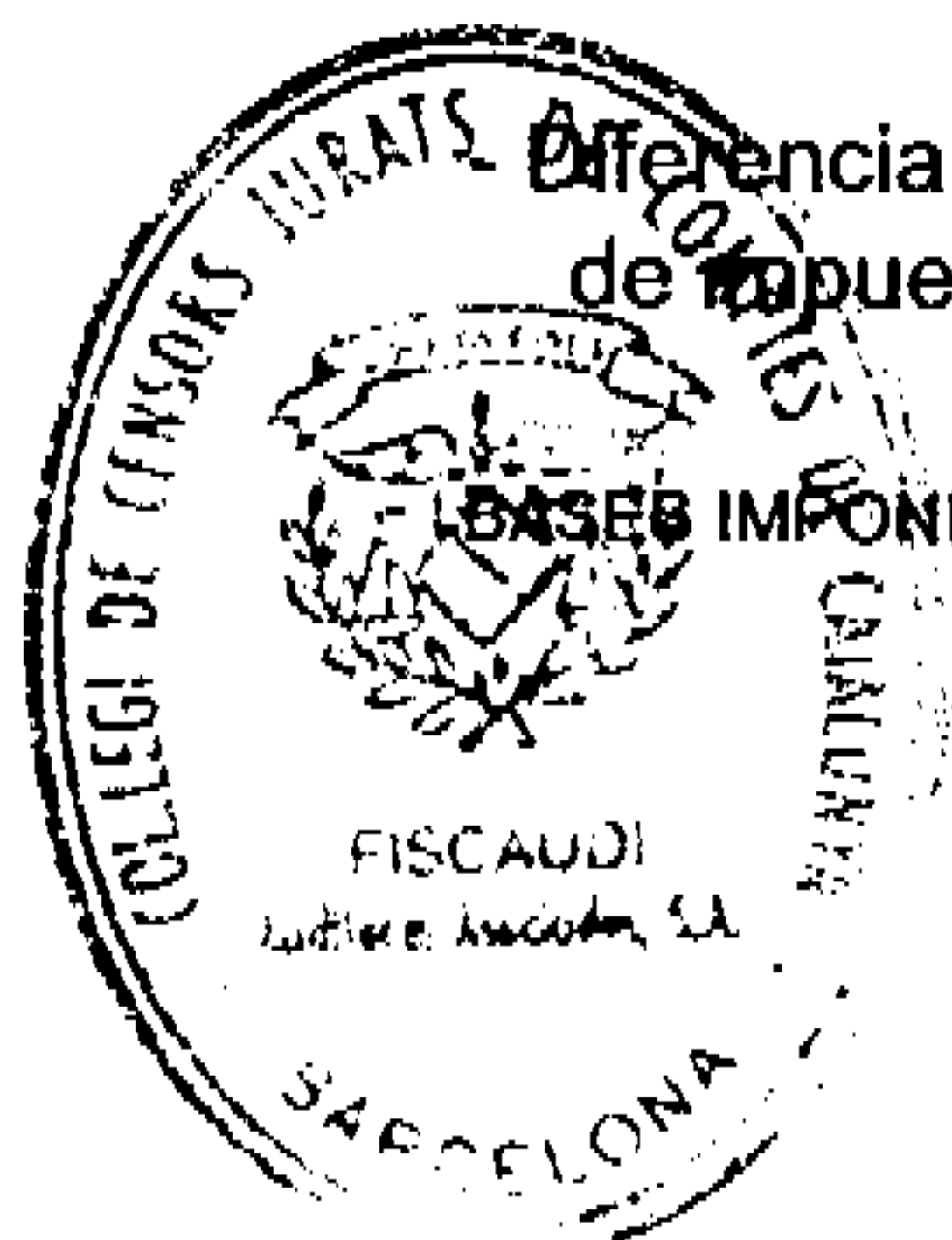
DIFERENCIAS TEMPORALES:

- De Sociedades del conjunto consolidable:		
- Aumentos	42.254,12	
- Disminuciones	0,00	42.254,12

RESULTADO FISCAL DEL EJERCICIO		<u>5.013.944,82</u>
--------------------------------------	--	---------------------

Diferencia entre la suma de los resultados individuales antes de impuestos y el rdo consolidado, por ajustes de consolid.		99.363,18
---	--	-----------

BASES IMPONIBLES DE LAS SDES. INTREGRADAS POR CONSOLIDAC. GLOBAL		5.113.308,00
--	--	--------------





0H2321908

CLASE 8.^a

A continuación se detalla el cálculo de los importes a liquidar a la Hacienda Pública por el grupo de empresas, en concepto de Impuesto sobre Sociedades.

BASE IMPONIBLE:

* CEVASA	2.760.299,26	
* DUBLIN DE NEGOCIOS, S.A.	1.035.766,06	
* INMOBILIARIA MADRID-BARCELONA, S.A.	26.414,62	
* INMOBILIARIA V S, S.A.	91.372,58	
* DUBLIN CONTROL, S.A.	1.558,87	
* BAM 350 PROMOCIONES Y SERVICIOS, SL	445.765,85	
* LIVING CATALONIA, S.L.	-5.520,29	
* CATALUNYA HORIZONTE XXI, S.A.	757.651,05	5.113.308,00

Compensación por bases imponibles negativas ejerc. anteriores	344.487,41
	<u>4.768.820,59</u>

CUOTA INTEGRAL. 35 % s/ Bases Imp. tras compensación	1.671.019,31
--	--------------

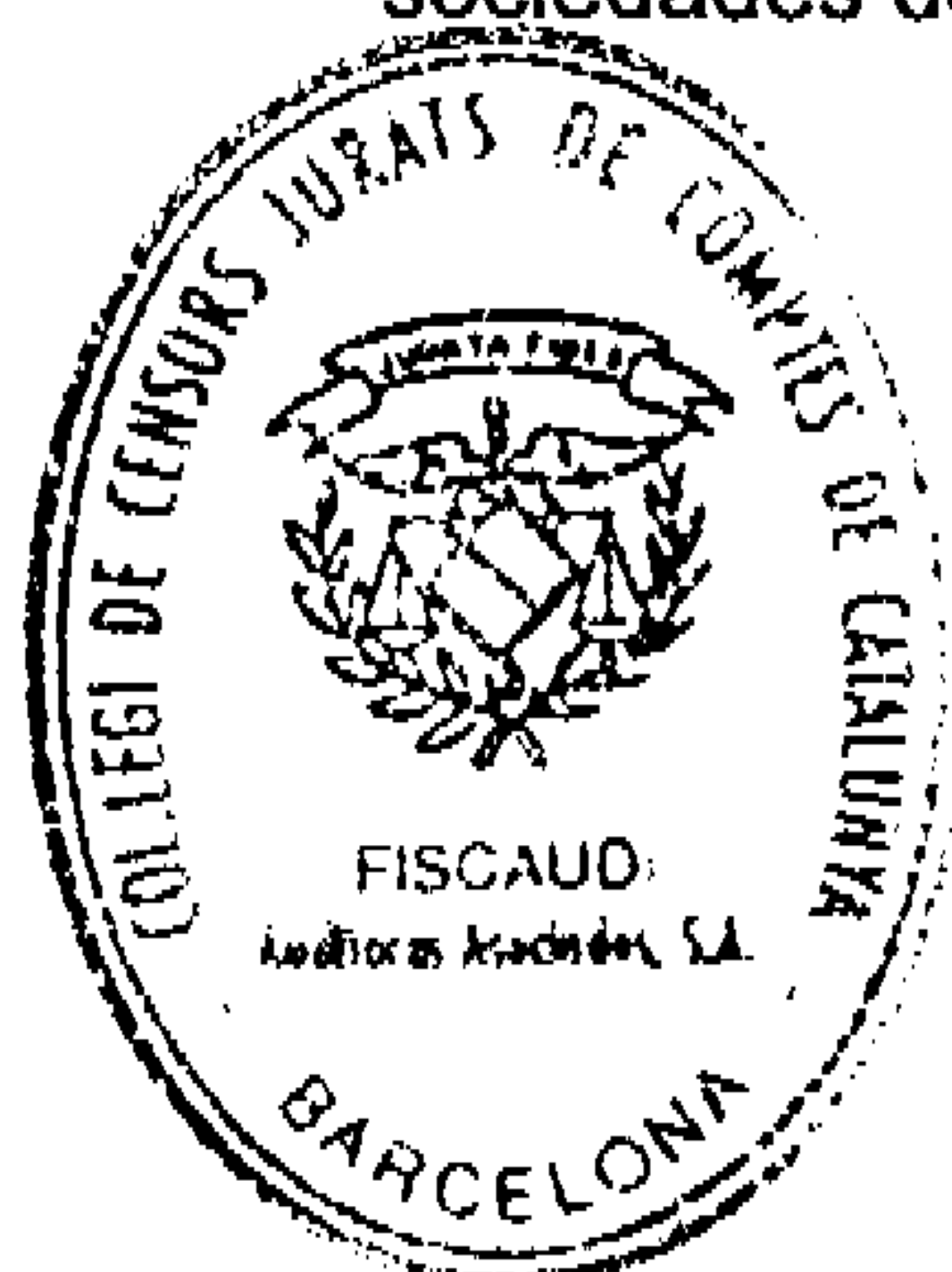
(-) DEDUCCIONES Y BONIFICACIONES:

- Deduc. por doble imposición de dividendos	73.435,63	
- Deduc. por gastos formación profesional	1.554,74	74.990,37

SUMA DE CUOTAS LÍQUIDAS	1.596.028,94
(-) Retenciones y pagos a cuenta	-748.624,08
. Importe pendiente de pago	<u>847.404,86</u>

17.- GARANTÍAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Aparte de los de naturaleza tributaria que están convenientemente provisionados en el pasivo consolidado, no existe ningún otro riesgo de los que pudieran derivarse pagos futuros para las sociedades del grupo.





0H2321909

CLASE 8.^a

18.- INGRESOS Y GASTOS

Transacciones con empresas del grupo excluidas del conjunto consolidable

En nuestro caso, el "conjunto consolidable", esta compuesto por todas las sociedades del grupo excepto Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A., que, como hemos mencionado anteriormente, se consolida mediante el método de "puesta en equivalencia".

Distribución de la cifra de negocio

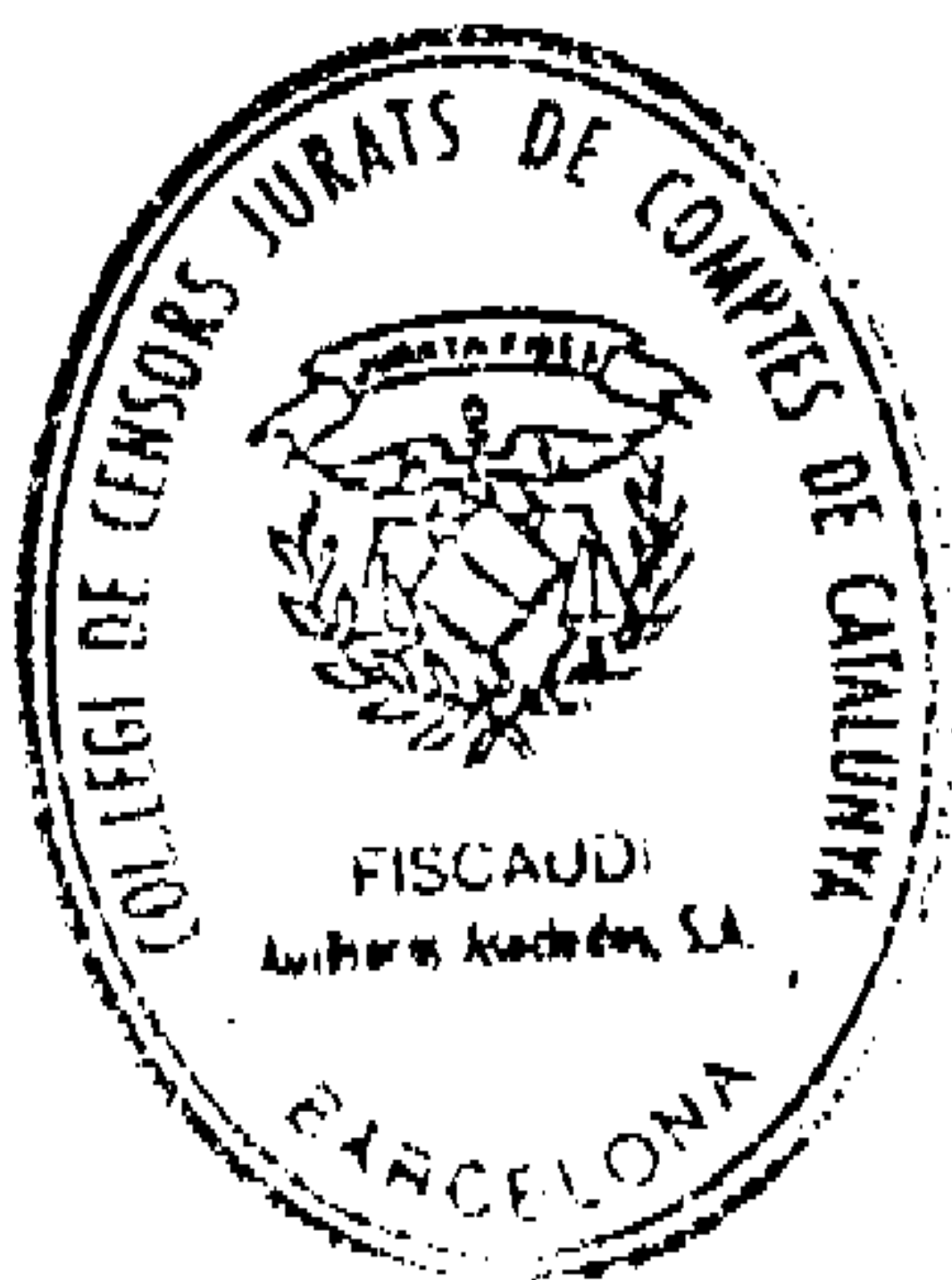
La cifra de negocio del grupo de empresas corresponde en su integridad a la sociedad matriz, dado que las empresas promotoras son de reciente creación y las cantidades que se perciben a cuenta de ventas no se consideran ingreso en tanto las promociones no están razonablemente finalizadas. Las demás sociedades del conjunto consolidable son sociedades de cartera.

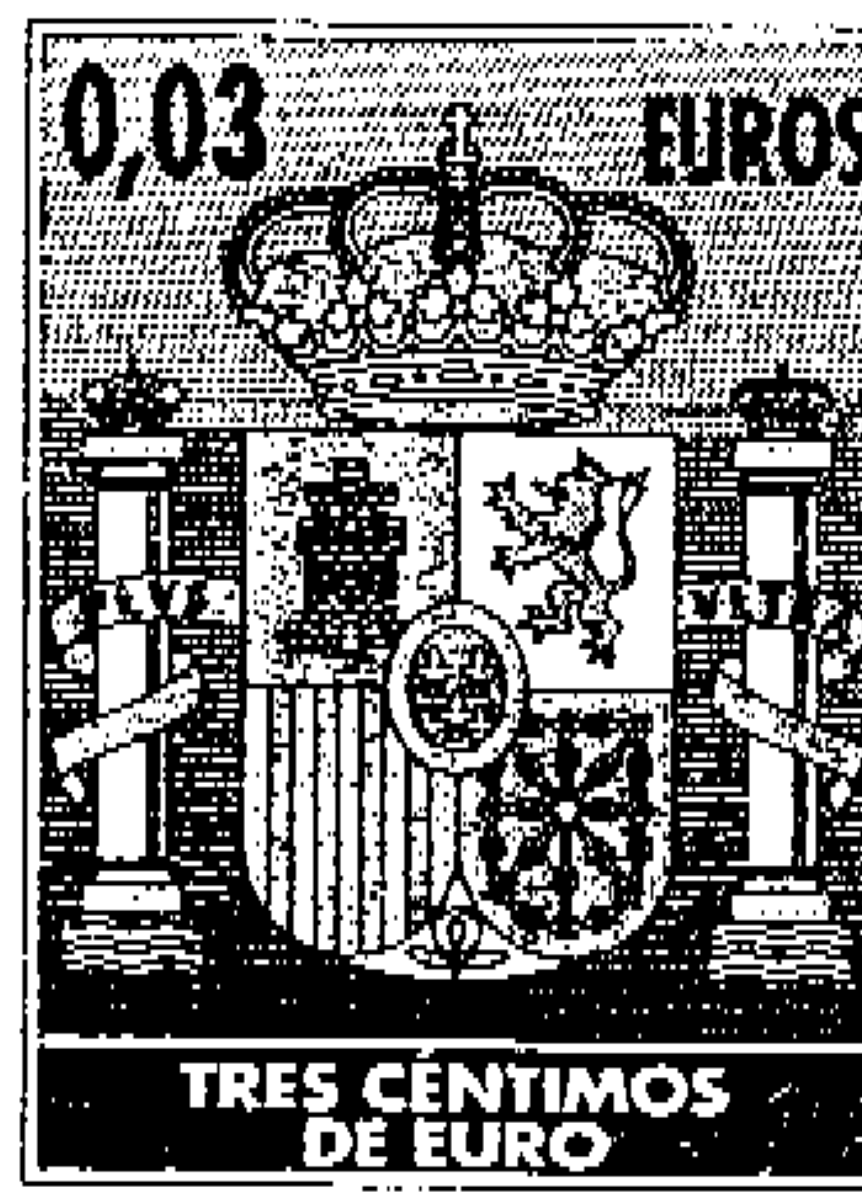
A continuación, se desglosa, por concepto, la cifra de negocio:

Ingresos por alquileres	8.147.758,98
Ventas de promociones	3.988.333,23
Ingresos servic.manten y otros	375.973,44
Ingresos por actividades turísticas.....	<u>2.366.809,10</u>
	14.878.874,75

Resultados financieros

Tanto la procedencia de los resultados financieros como su distribución entre cada una de las sociedades del grupo CEVASA se detalla en el cuadro ANEXO nº 7 de esta memoria.





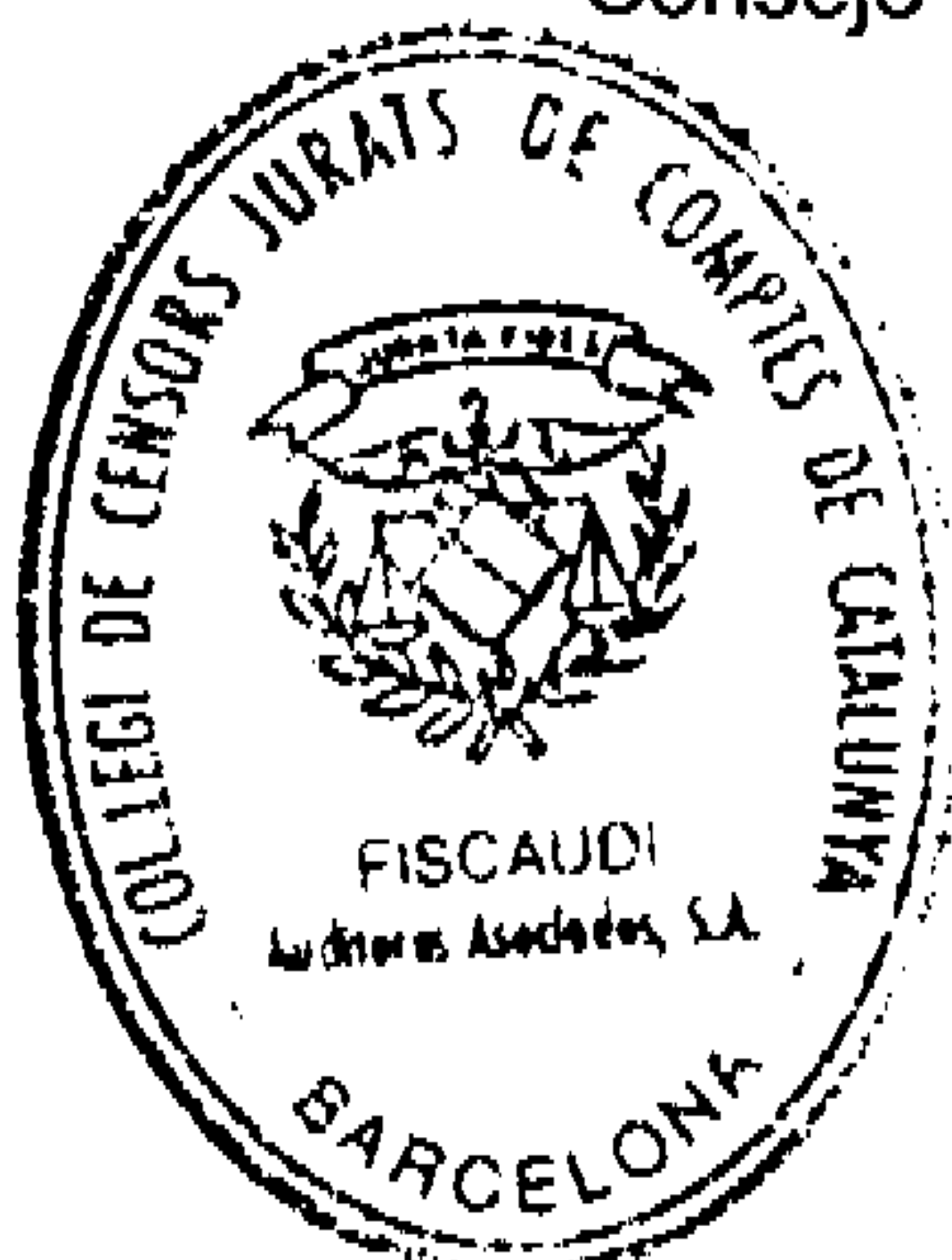
0H2321910

CLASE 8.^a**Gastos de personal y retribuciones a consejeros**

El coste total del personal empleado en las empresas del grupo ascendió a 3.640.873,15 euros.

A continuación se informa del número medio de empleados en función de su categoría y el reparto del gasto de personal en función de los centros de coste:

CATEGORIA	Nº medio empleados 2003	Nº medio empleados 2002
Personal Directivo	7	7
Personal técnico y administrativo de Of. Barcelona y Madrid	25	27
Personal de fincas urbanas	34	29
Personal de mantenimiento	11	11
Personal de actividades turísticas	53	50
	<hr/>	<hr/>
	130	123
Consejos de Administración	7	7
	<hr/>	<hr/>
	137	130
	<hr/>	<hr/>
	Coste con cargas sociales (miles)	
	<hr/>	<hr/>
Centro de coste/beneficios	2.003	2.002
	<hr/>	<hr/>
Arrendamiento de inmuebles	1.225	1.142
Explotación hotelera	1.013	966
Servicios de mantenimiento a terceros	46	48
Gestión de inversiones financieras	149	164
Desarrollo de proyectos y promociones	271	222
Servicios generales y gastos sociales	551	556
Consejo de Admón y C. Delegado	386	372
	<hr/>	<hr/>
Totales	3.641	3.471





0H2321911

CLASE 8.^a
11/03/03

El importe anterior correspondiente al año 2.003 recoge una previsión por 112.689,80 €, en concepto de Atenciones Estatutarias a los miembros del Consejo de Administración de CEVASA, sujeto a aprobación en la próxima Junta General de esa Sociedad.

Amortizaciones

El total de amortizaciones de las empresas del conjunto consolidable para 2.003 asciende a 1.763.722,79 euros frente a los 1.482.839,13 euros del pasado ejercicio.

Aportación de cada sociedad del perímetro de consolidación al resultado consolidado

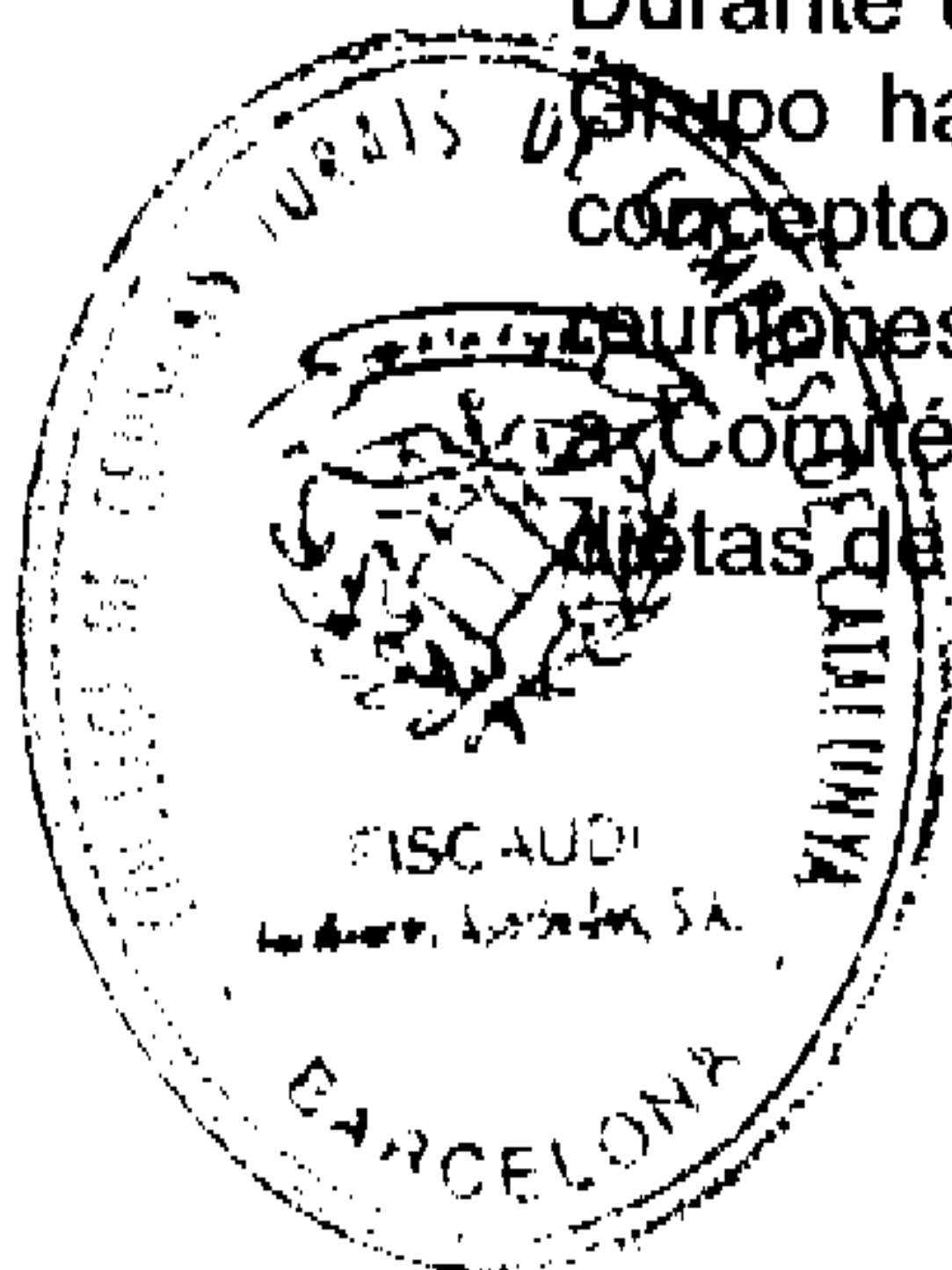
La aportación de cada sociedad del grupo al resultado consolidado antes de impuestos es la siguiente:

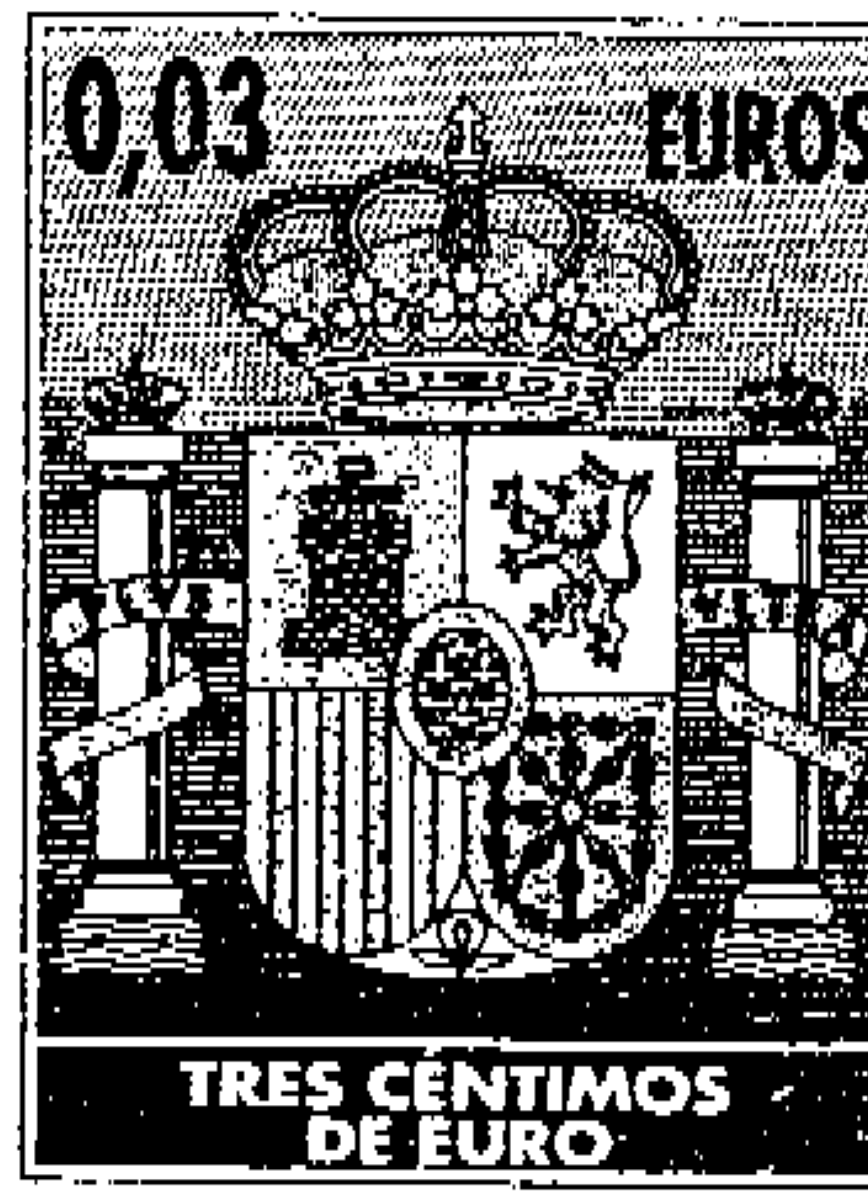
Sociedad	Resultado antes de impuestos	Impuesto s/ Sociedades	Resultado desp. de impuestos
CEVASA	2.619.899,58	924.829,58	1.695.070,00
Dublin de Negocios, S.A.	898.061,31	351.772,85	546.288,46
Inmobiliaria V S, S.A.	27.499,11	31.980,40	-4.481,29
Inmobiliaria Madrid-Barcelona, S.A.	-10.770,81	9.245,12	-20.015,93
Dublín Control, S.A.	-217,40	545,60	-763,00
Catalunya Horizonte XXI, S.A.	684.025,87	256.996,86	427.029,01
Bam 350 Promociones y Servicios, S.L.	762.429,70	156.018,05	606.411,65
Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A.	252.476,13	0,00	252.476,13
Living Catalonia, S.L.	-6.452,69	-1.932,10	-4.520,59
	5.226.950,80	1.729.456,36	3.497.494,44

19.- OTRA INFORMACIÓN

Retribución a los miembros de los Consejos de Administración de las sociedades del grupo

Durante el año 2.003, los miembros de los Consejos de Administración de las Sociedades del grupo han percibido un total de 162.573,52 euros en su conjunto, con 105.177,1 euros en concepto de Atenciones Estatutarias, 36.661,59 euros en concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo de Administración, 18.931,80 euros en concepto de dietas de asistencia al Comité ejecutivo y al Comité de Estrategia de Inversión, 1.803,03 euros en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Comité de Auditoría.





0H2321912

CLASE 8.ª

Información medioambiental

En la contabilidad de las sociedades del grupo no existe ninguna partida relacionada con temas medioambientales, según lo previsto en la O.M. del Ministerio de Economía de 8 de octubre de 2.001.

En todas las actividades realizadas por las empresas del grupo y en los proyectos inmobiliarios en marcha se cumplen estrictamente con todos las normativas que nos afectan, realizando, cuando es necesario, los estudios medioambientales previos al inicio de la actividad, contemplando en muchos casos, la incorporación a los edificios de instalaciones de ahorro energético y de reducción del impacto medioambiental.

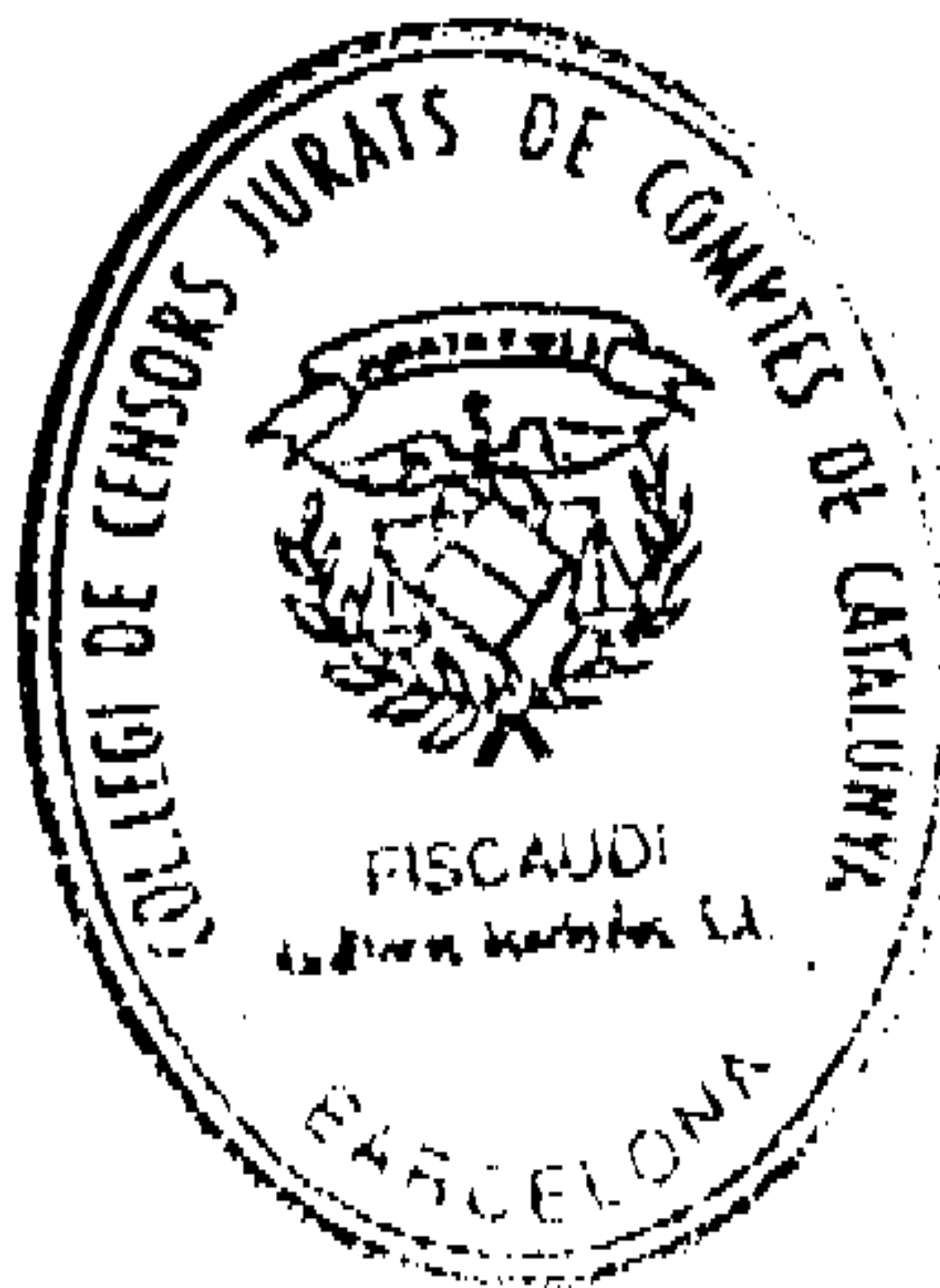
20.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

A la fecha de cierre de este informe no se han producido acontecimientos de importancia que afecten significativamente, ni al patrimonio del grupo ni a la evolución de sus negocios.

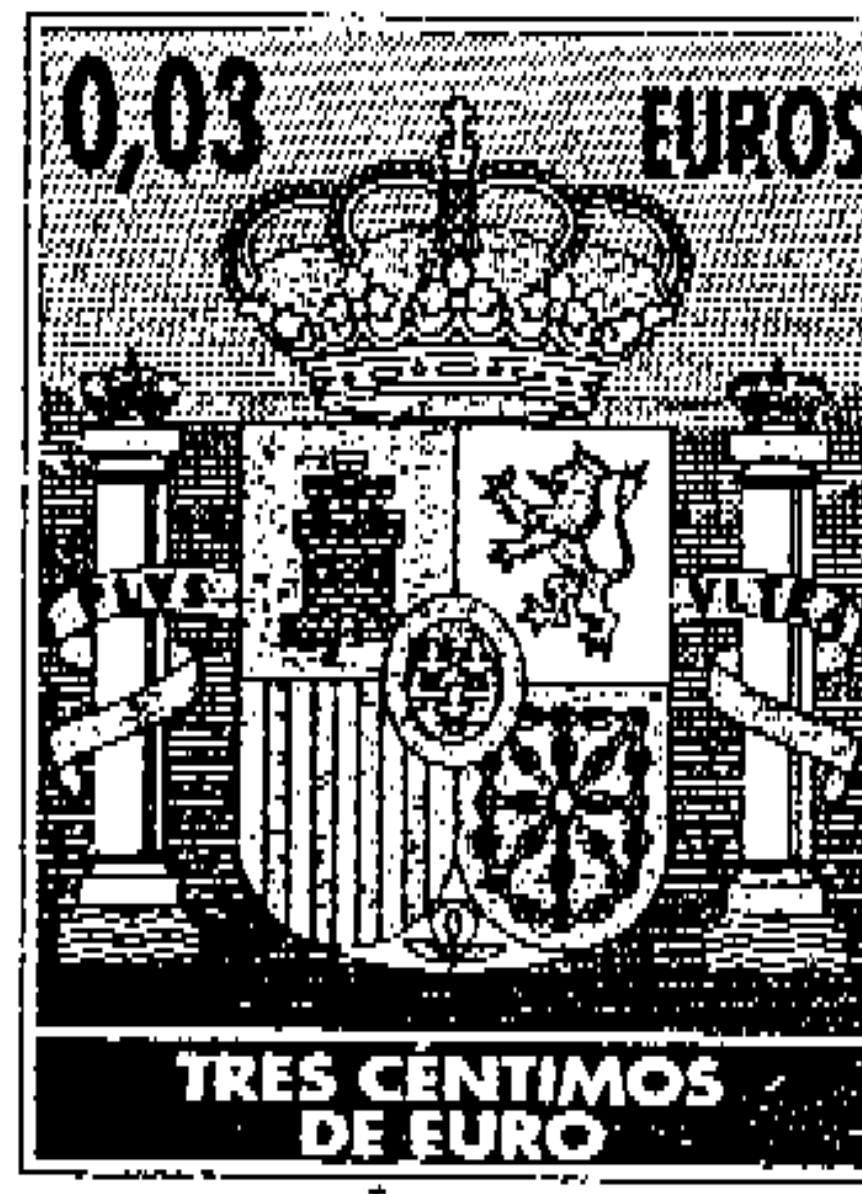
21.- CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación pone de manifiesto el origen de los recursos generados por las empresas del grupo y el destino que se ha dado a los mismos. Esta información sobre flujos y sobre alteraciones en el patrimonio, es un complemento ideal de la información estática ofrecida en el balance. En los cuadros ANEXOS 8, 9 y 10 se presentan los cuadros de los tres últimos ejercicios.





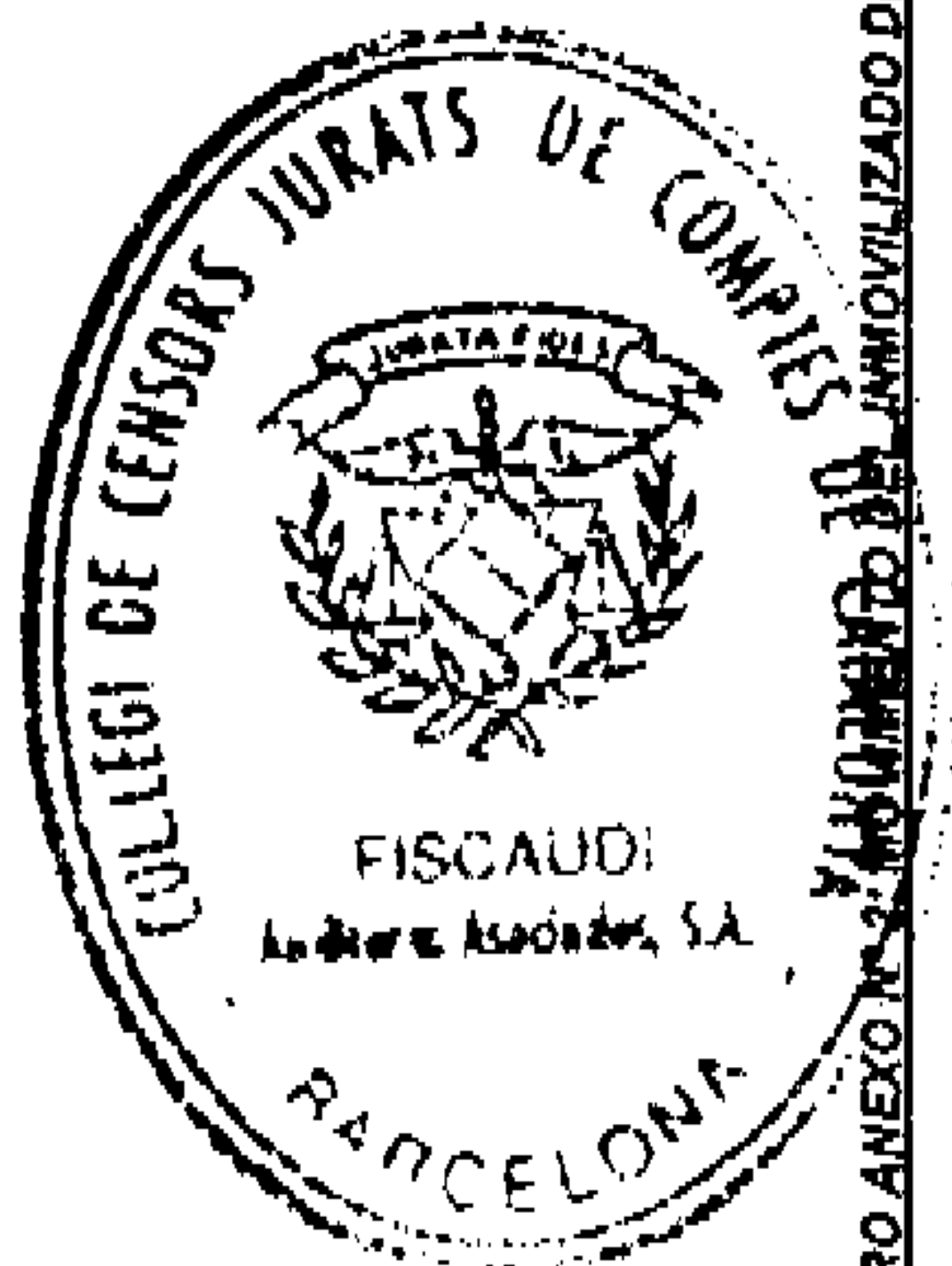
CLASE 8.^a



0H2321913

CUADRO ANEXO Nº 1: DETALLE DEL SALDO DE INMOVILIZADO DEL BALANCE CONSOLIDADO A 31.12.03:

	COSTE BRUTO	ACTUALIZ. ANTER. A 1996	ACTUALIZ. RDL 7/1996	IMPORTE BRUTO	AMORTIZ. ACUMULADA	IMPORTE NETO
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES						
Terrenos y solares no edificados	6.582.408,40	0,00	0,00	3.664.148,56		6.582.408,40
Edificios:						
-Solares	2.725.984,63	3.405.986,94	4.738.141,11	10.870.112,68		10.870.112,68
-Construcciones	11.650.895,39	12.548.617,62	16.942.322,27	41.141.835,28	-12.294.178,58	28.847.656,70
	14.376.880,02	15.954.604,56	21.680.463,38	52.011.947,96	-12.294.178,58	39.717.769,38
Construcciones en curso	973.443,13	0,00	0,00	973.443,13	0,00	973.443,13
Total	21.932.731,55	15.954.604,56	21.680.463,38	56.649.539,65	-12.294.178,58	47.273.620,91
INSTALACIONES TECNICAS	38.328,23	0,00	2.040,73	40.368,96	-23.250,06	17.118,90
MAQUINARIA, UTILLAJE	12.968,01	0,00	309,03	13.277,04	-11.797,33	1.479,71
OTRAS INSTALACIONES	8.196.919,89	325.699,34	91.746,44	8.630.977,54	-2.990.363,59	5.640.613,95
MOBILIARIO,EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA	1.639.058,19	2.610,34	40.536,84	1.682.205,37	-609.591,36	1.072.614,02
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	347.573,44	0,00	3.948,49	351.521,93	-265.101,16	86.420,77
ELEMENTOS DE TRANSPORTE Y ANTICIPOS S/EL.TRANS	-3.687,83	0,00	4.201,77	513,94	-483,95	29,99
OTRO INMOVILIZADO	98.568,20	0,00	0,00	98.568,20	-54.997,47	43.570,73
Totales	32.262.459,68	16.282.914,24	21.823.246,68	67.466.972,63	-16.249.763,50	54.135.468,98

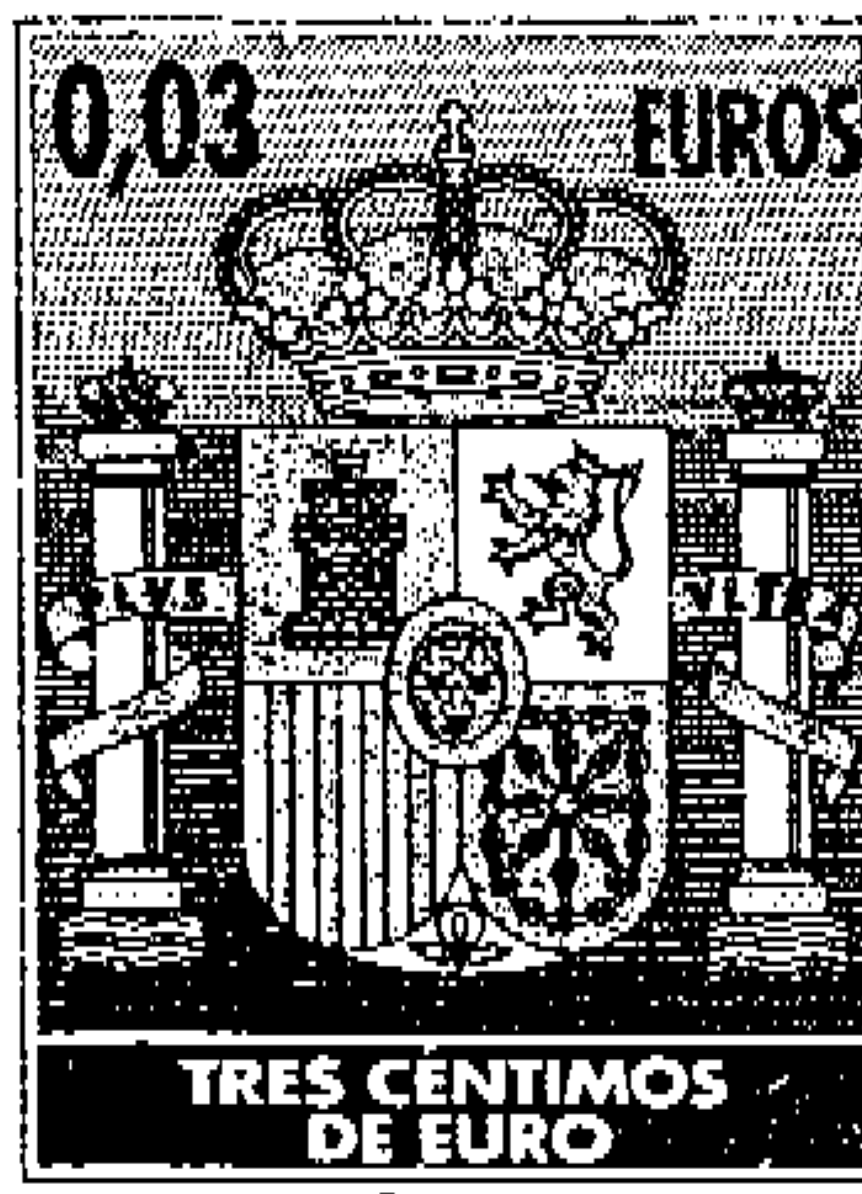


CUADRO ANEXO 1. MOVIMIENTO DE INMOVILIZADO DEL GRUPO DURANTE EL EJERCICIO DE 2.003

	INVERSION			AMORTIZACION		
	A 31.12.2002	Traspasos	Inversiones	Ventas	A 31.12.2003	A 31.12.2003
TERRENOS Y CONSTRUCCIONES						
Terrenos y solares no edificadas	8.582.408,40				8.582.408,40	0,00
Edificios:						
-Solares	10.870.112,88				10.870.112,88	
-Construcciones	41.141.835,29				41.141.835,28	12.294.178,58
Construcciones en curso	538.114,58		435.328,57		973.443,13	0,00
INSTALACIONES TECNICAS	23.250,06		17.118,90		40.368,96	23.250,06
MAQUINARIA, UTILLAJE	13.131,91		145,13		13.277,04	11.797,33
OTRAS INSTALACIONES	8.158.169,37		2.458.186,31		8.614.365,68	2.973.751,73
MOBILIARIO, EQUIPOS Y ELEM. DEC. DE OFICINA Y EXPLOTACION	1.175.384,24		523.432,99		1.698.817,23	828.203,21
EQUIPOS PROCESO INFORMACION	280.840,09		60.861,84		351.521,93	265.101,16
ELEMENTOS DE TRANSPORTE Y ANTICIPOS S/ ELE. TRANS	83.373,85			-82.860,01	513,94	483,95
OTRO INMOVILIZADO	74.436,35		24.131,85		98.568,20	54.997,48
Totales	66.931.058,90	0,00	3.517.035,59	-82.860,01	70.385.232,48	16.249.763,50



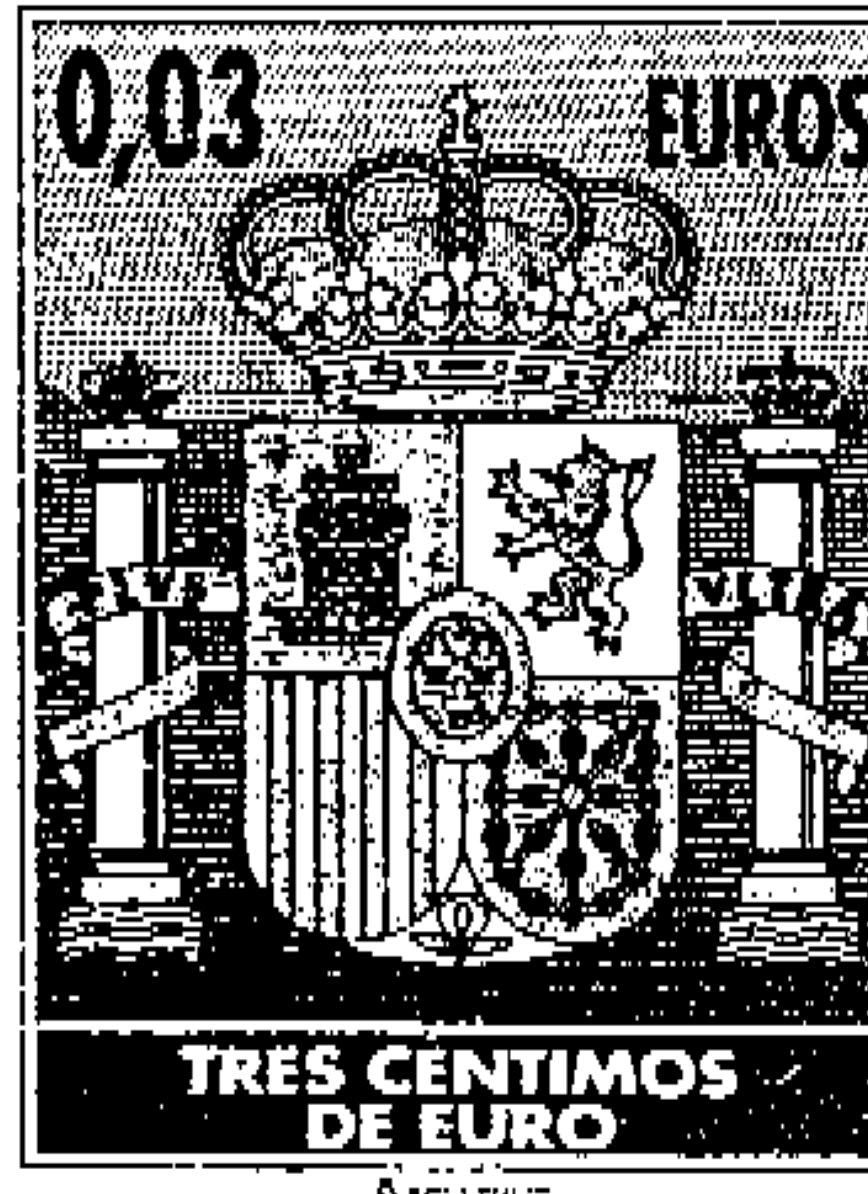
CLASE 8.^a



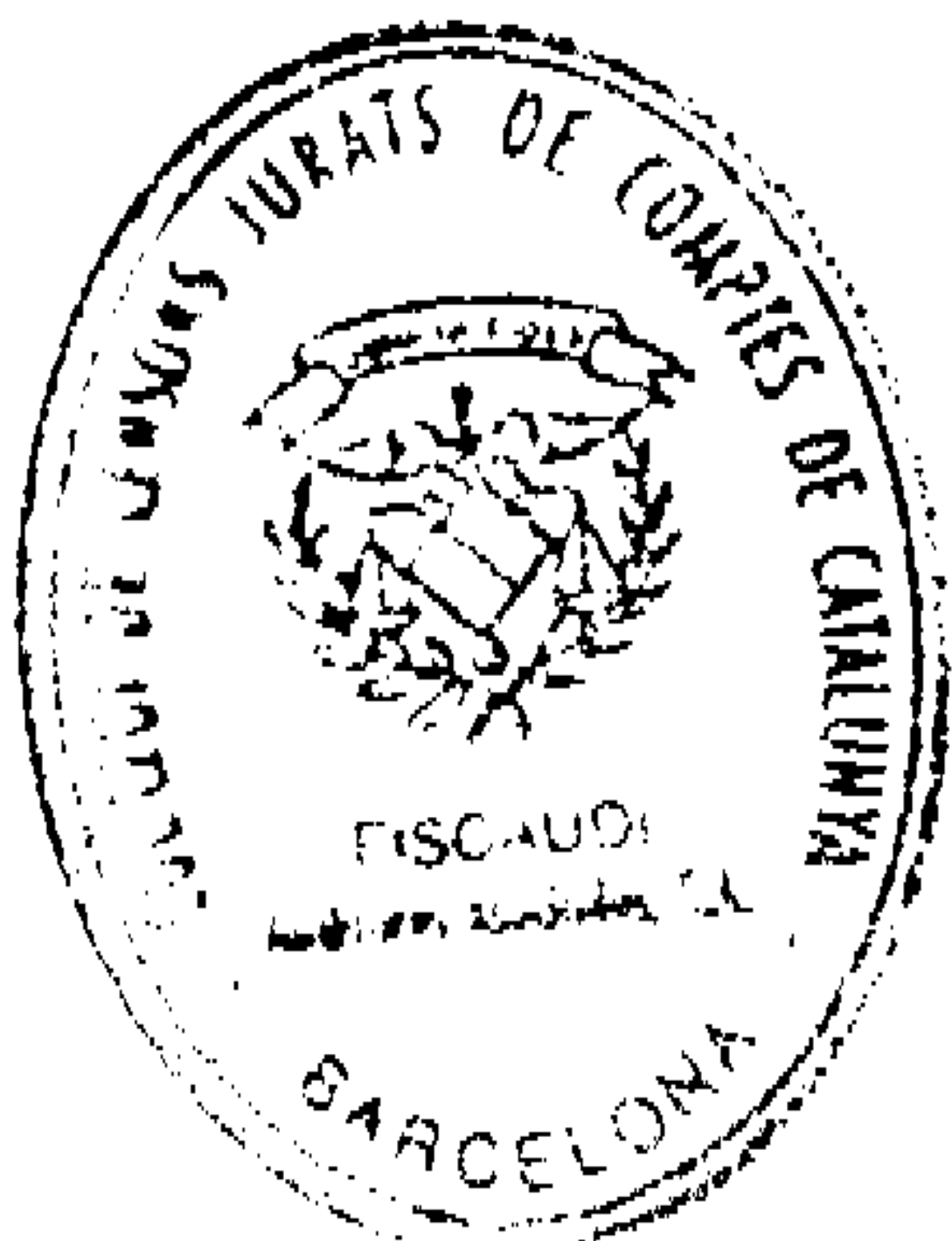
0H2321914



CLASE 8.^a



0H2321915



CUADRO ANEXO N° 3 - DETALLE DEL INMOVILIZADO ADQUIRIDO MEDIANTE ARRENDAMIENTO FINANCIERO

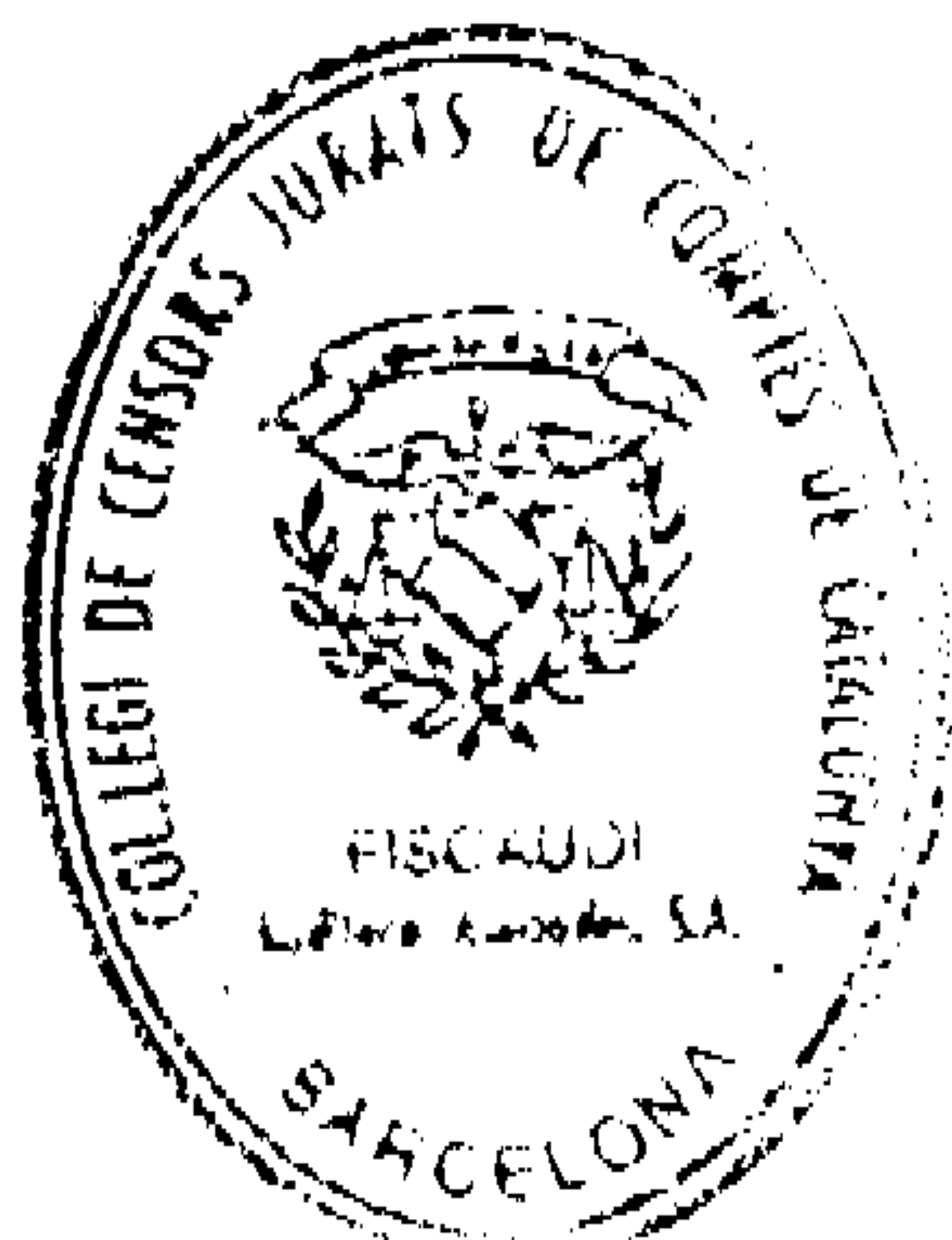
TIPO INMOVILIZADO	VALOR FINANC. AMORT.ACUM.		VALOR NETO		VALOR CONTABLE AMORT.ACUM.		VALOR NETO	
	CON SOLAR	A 31.12.03	TEORICO	TEORICO	A 31.12.03	A 31.12.03	TEORICO	TEORICO
INMOBILIARIO	4.463.434,83	1.143.568,62	3.319.866,21	3.319.866,21	398.589,75	0,00	398.589,75	398.589,75
MOBILIARIO	345.715,35	345.715,35	0,00	0,00	1.552,97	1.552,97	0,00	0,00
INSTALACIONES	954.670,35	954.670,35	0,00	0,00	138.460,62	138.460,62	0,00	0,00
ELEM.TRANSORTE	6.739,53	6.739,53	0,00	0,00	513,94	513,94	0,00	0,00
EQUIPOS OFIC.	38.616,37	38.616,37	0,00	0,00	22.171,01	22.171,01	0,00	0,00
	5.809.176,44	2.489.310,22	3.319.866,21	3.319.866,21	561.288,29	162.698,54	398.589,75	398.589,75



CLASE 8.^a

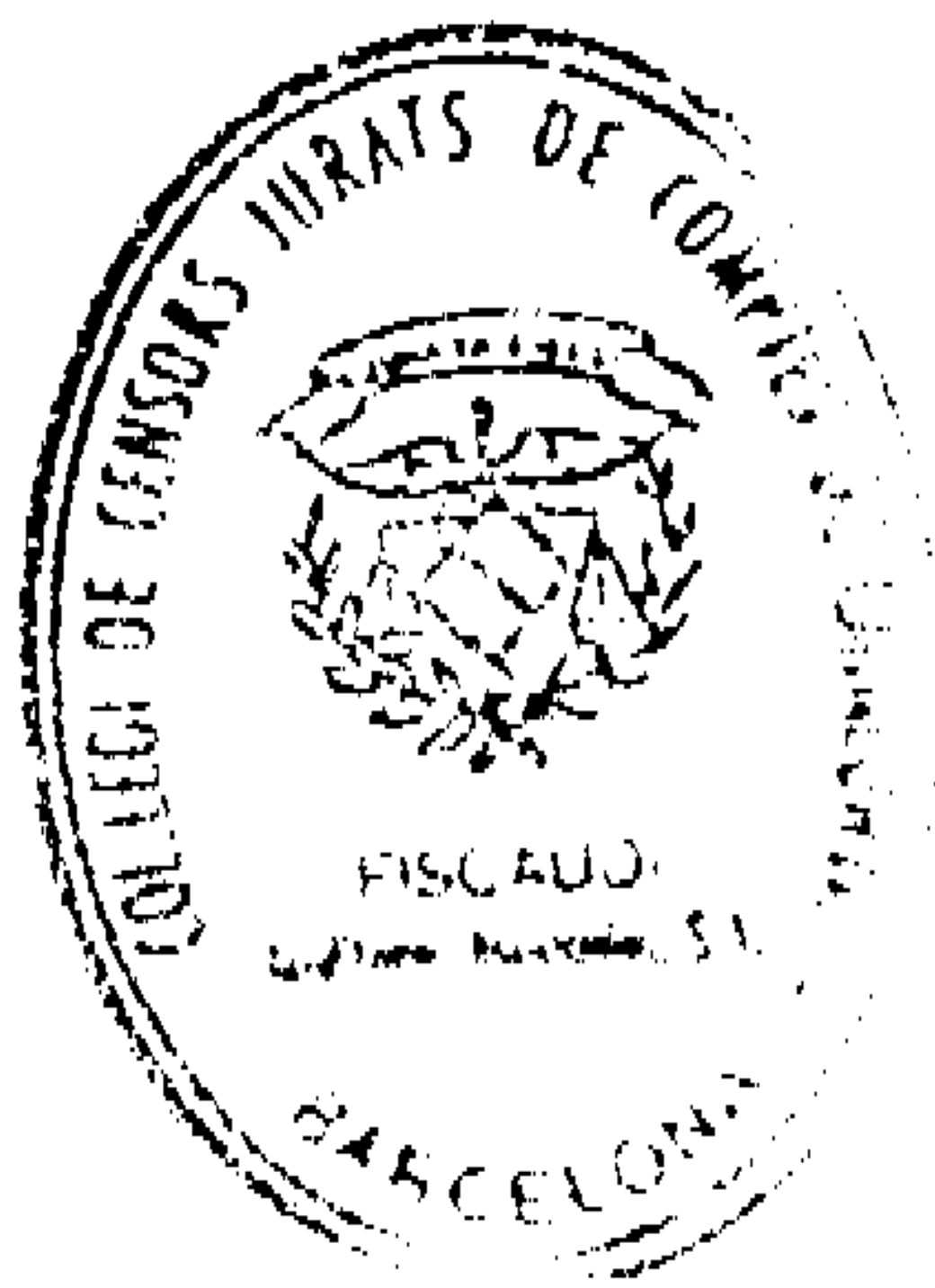


0H2321916

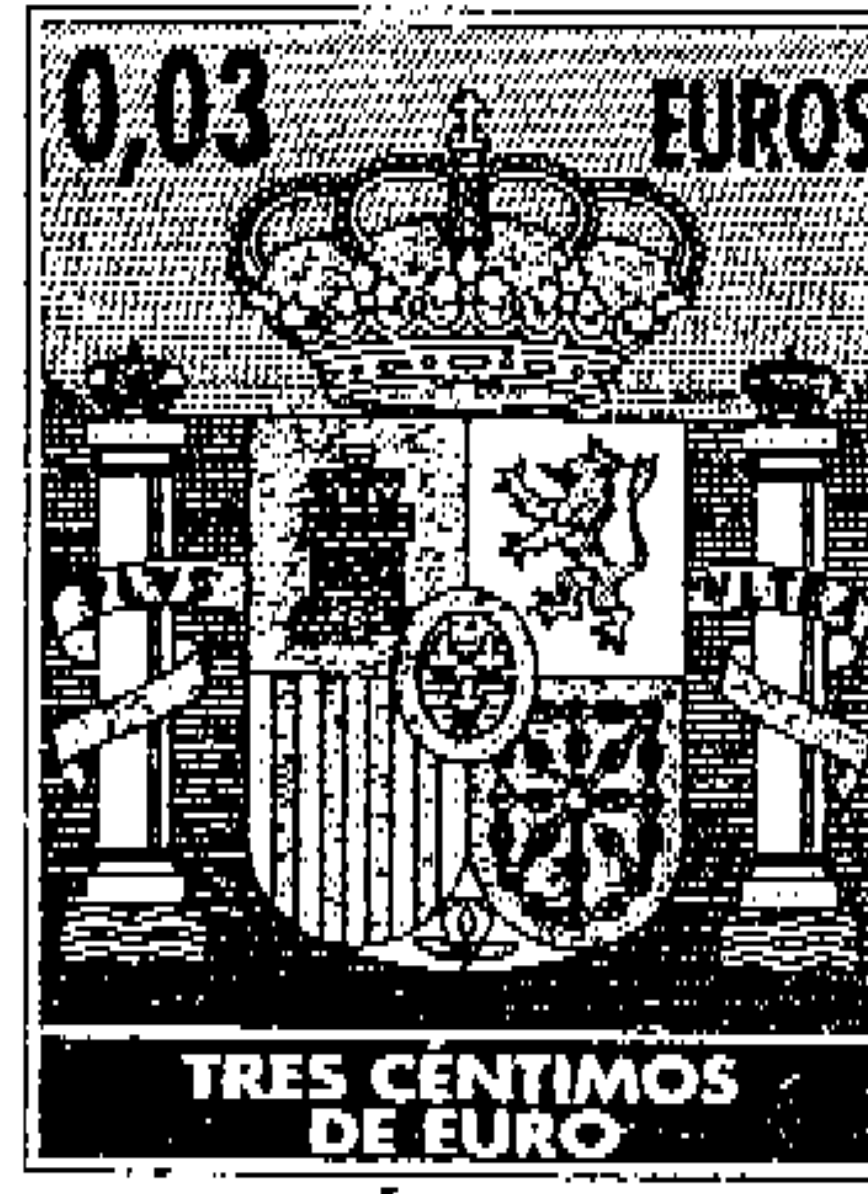


CUADRO ANEXO N° 4: MOVIMIENTO DURANTE 2.002 DE LOS FONDOS PROPIOS DEL GRUPO.:

	Saldo a 31.12.02	Distribución de beneficios	Reclasificación y otros	Ampliaciones Capital	Por adquisición de accs. propias	Dividendo a cta. satisfecho	Resultado después de Imp. e /Sdes.	Saldo a 31.12.2003
Capital	7.712.346,00			110.172,00				7.822.518,00
Prima de emisión	1.035.996,68			-110.172,00				925.824,68
Reserva de revalorización RDL 7/1996	21.631.609,00							21.631.609,00
Reserva de revalorización distribuíble	437.053,22							437.053,22
Reserva legal	1.657.742,84				122.477,24			1.657.742,84
Reserva para acciones propias	1.262.901,88				-122.477,24			1.385.379,12
Reservas voluntarias	42.406.079,72	172.536,84	-649,92					42.455.489,40
Reserva por capital amortizado	2.070.120,08							2.070.120,08
Reserva indisponible art. 167	510.589,83							510.589,83
Reservas en sdes.cons.integ.global	10.578.540,93	634.852,47	649,93					11.214.043,33
Reservas en sdes.cons.puesta equiv.	-624.959,11	-537.873,50	1.507,75					-1.161.324,86
Pérdidas y ganancias	1.426.367,71	-1.426.367,71					3.497.494,44	3.497.494,44
Dividendo activo a cuenta	0,00						0,00	0,00
TOTAL	90.104.388,78	-1.156.851,90	1.507,76	0,00	0,00	0,00	3.497.494,44	92.446.539,08



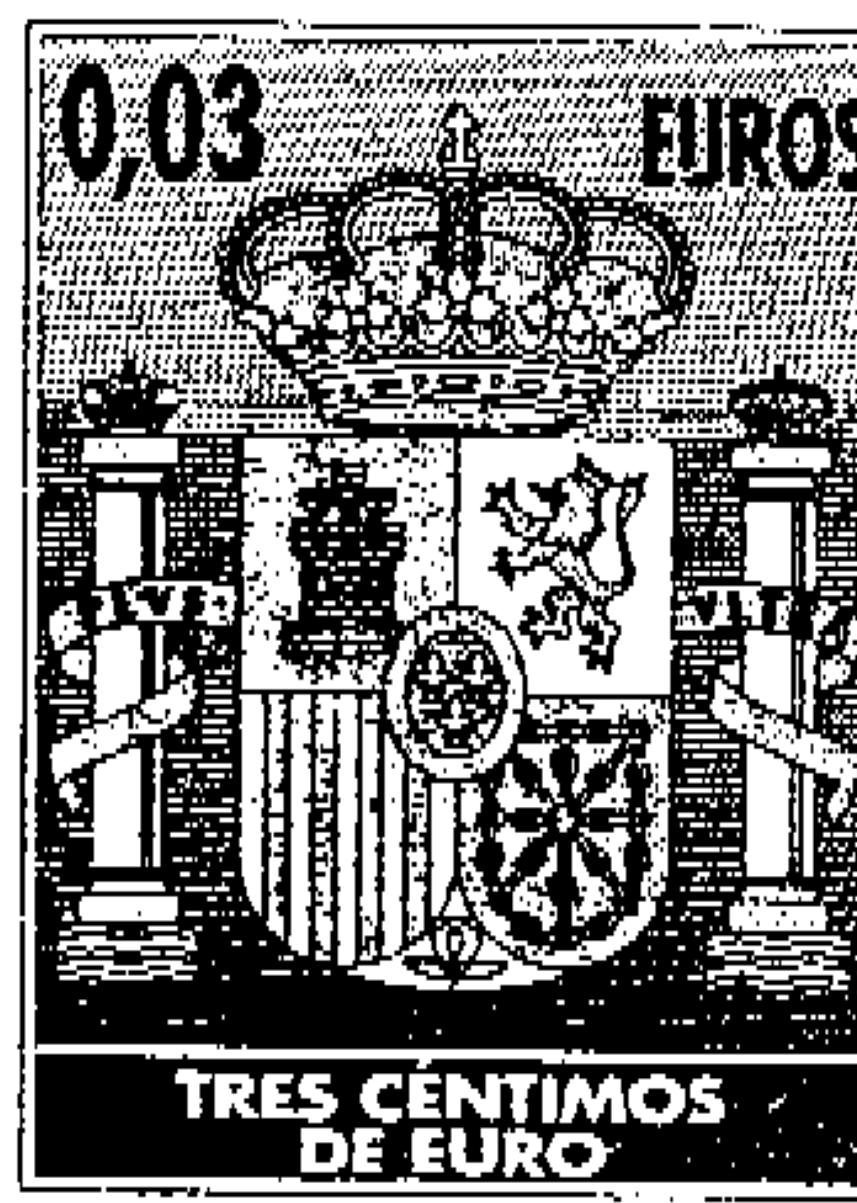
CLASE 8.^a



0H2321917

CUADRO ANEXO N° 5: DETALLE DE LAS RESERVAS INDISPONIBLES DEL GRUPO A 31.12.2003:

	C.E.V.A.S.A.	DUBLIN DE NEGOCIOS	INMOBILIARIA V S	MAD.-BARNA.	INMOB.	LIVING CATALONIA	DUBLIN CONTROL	CATALUNYA HORIZ. XXI, S.A.	TOTAL
Reserva legal	1.564.503,60	78.131,57	14.424,29	12.020,24	64,32	192,35	144.706,18	1.814.042,55	
Reserva para accs. de la Sdad. dominante	1.385.379,12							1.385.379,12	
Reserva por capital amortizado	2.070.120,08							2.070.120,08	
Reserva indisponible art. 167 3° LSA	510.589,83							510.589,83	
Reserva de revalorización RDL 7/1996	21.631.609,00							21.631.609,00	
	<u>27.162.201,63</u>	<u>78.131,57</u>	<u>14.424,29</u>	<u>12.020,24</u>	<u>64,32</u>	<u>192,35</u>	<u>144.706,18</u>	<u>27.411.740,58</u>	

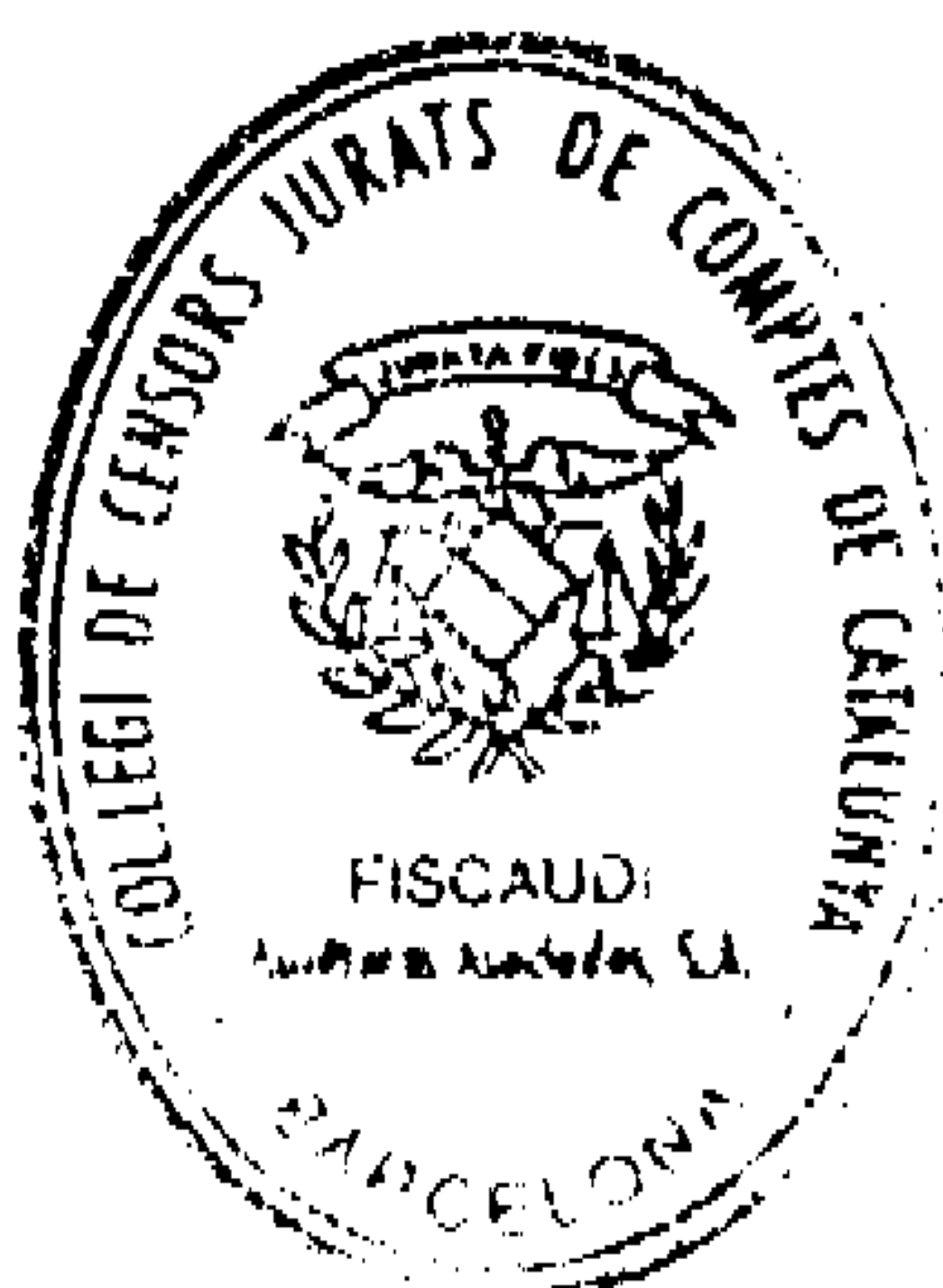


0H2321918

CLASE 8.^a

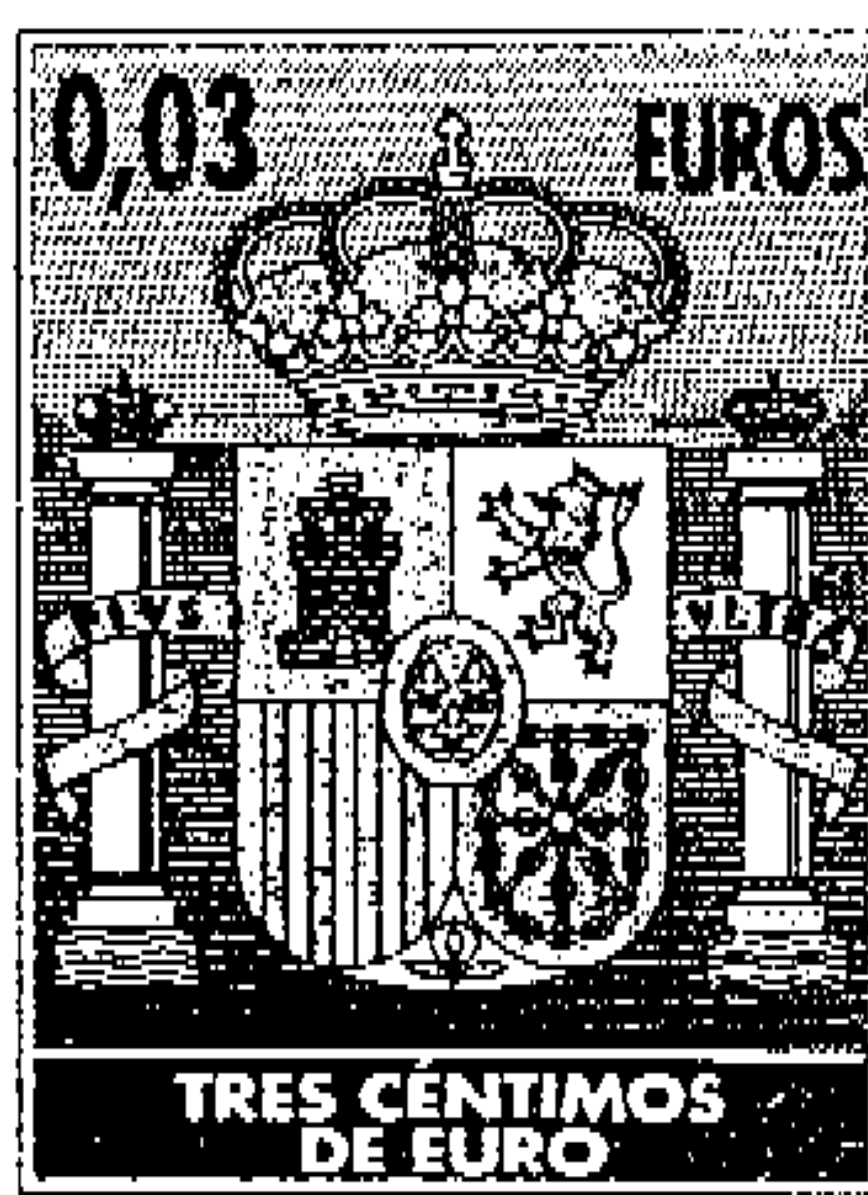
Cuadro anexo nº 6: Movimiento del saldo de provisiones para impuestos durante el ejercicio de 2.003

	Saldo a 31/12/2002	Dotaciones del propio año	Exceso de provisiones	Pago de provisiones	Saldo a 31/12/2003
Provisiones para impuestos:	714.670,95	278.079,48	-217.280,22	-6.352,14	769.118,07
Administraciones Locales	534.237,99	237.796,68	-182.598,50	0,00	589.436,17
Hacienda Pública	169.077,80	33.815,56	-33.815,54	0,00	169.077,82
Cámaras de Comercio	11.355,16	6.467,24	-866,18	-6.352,14	10.604,08
Provisiones para finalización de promociones	0,00	30.000,00	0,00	0,00	30.000,00
Total	714.670,95	308.079,48	-217.280,22	-6.352,14	799.118,07





CLASE 8.^a



0H2321919



Anexo 7

Resultados financieros ejercicio 2.003

	Dublín de Negocios, SA	Inmobiliaria V S, S.A.	Inmobiliaria Madrid-Barna	Catalunya Horizonte XXI, S.A	Dublín Control, S.A.	Bam 350 Prom.y Serv	Living Catalonia	Total
Dividendos	311.482,05	61.401,57	0,00	46.748,59	0,00	0,00	0,00	419.632,21
Intereses	194.813,98	196.442,93	28.358,04	63.143,19	0,10	16.415,46	314,60	499.493,60
Bº compra-venta de valores y mvto. de provisiones depreciación cartera	189.003,05	654.012,41	0,00	242.882,64	0,00	0,00	0,00	1.085.898,10
Pago intereses y dtos.pronto pago	-17.582,27	-5.131,62	-0,13	-300,92	0,00	-67,31	-10,23	-23.094,09
	677.716,81	906.725,29	28.357,91	352.473,50	0,10	16.348,15	304,37	1.981.929,82



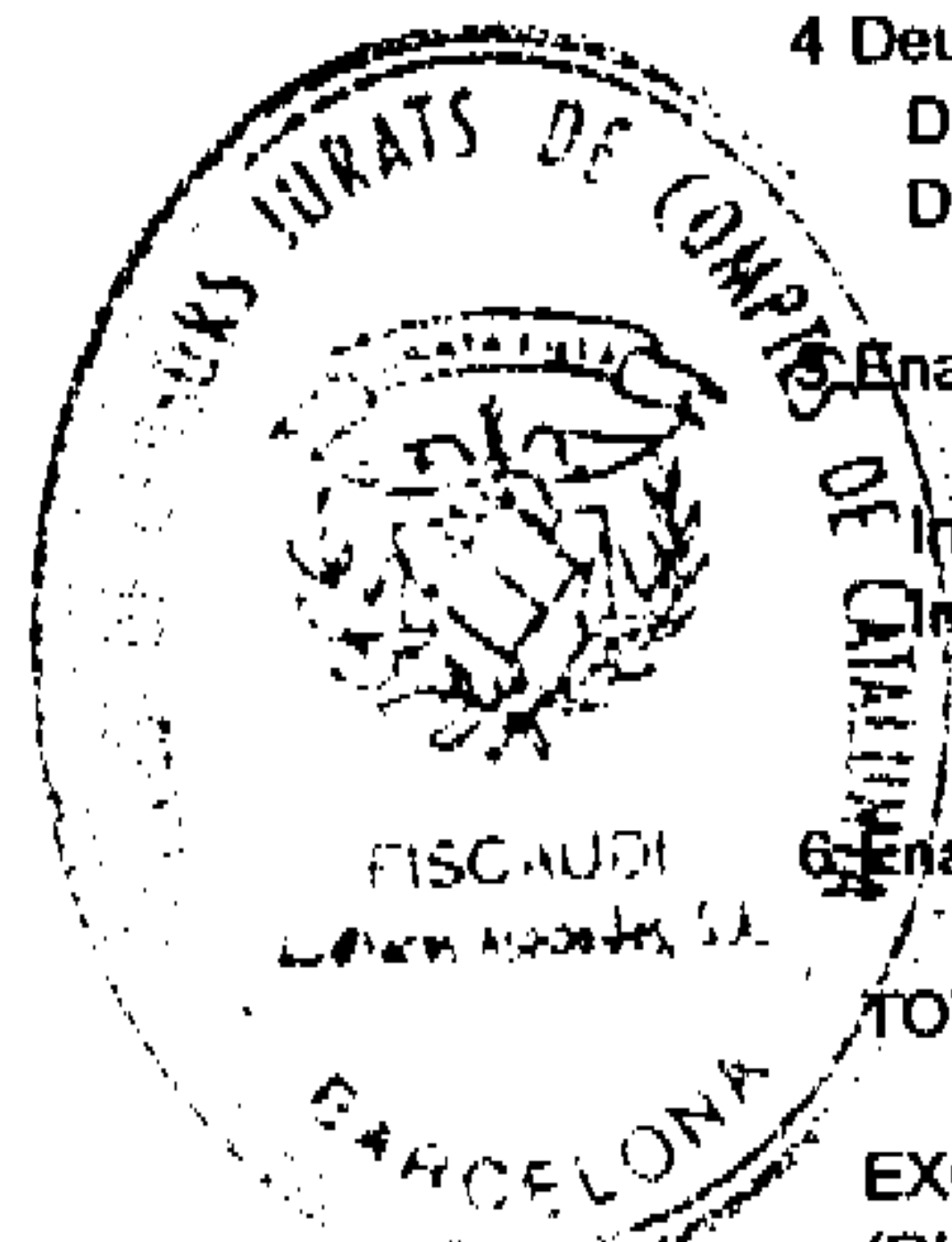
0H2321920

CLASE 8.^a

2001-2003

CUADRO ANEXO N° 8: CUADROS DE FINANCIACION DE LOS EJERCICIOS DE 2.001 A 2.003

APLICACIONES	2.003	2.002	2.001
1 Recursos aplicados en las operaciones.....	0,00	0,00	0,00
2 Gastos de establecimiento y formalización de deudas.....	9.487,63	21.619,44	4.218,94
3 Adquisiciones y traspasos a inmovilizado de existencias:			
Inmovilizado inmaterial	66.281,61	41.086,97	60.244,23
Inmovilizado material	3.473.863,91	7.540.784,97	1.672.417,69
Inmovilizado financiero:			
Empresas en equivalencia.....	252.476,13	212.155,26	-461.037,96
Otras inversiones financieras.....	31.557,41	41.012,52	33.291,71
4 Adquisición de acciones sdad. dominante	157.386,19	832.171,51	582.504,98
5 Reducciones de capital.....	0,00	0,00	0,00
6 Dividendos	1.165.367,91	1.140.558,30	1.148.080,78
7 Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo:			
Empréstitos y otros pasivos análogos.....	0,00	0,00	0,00
De empresas del grupo	0,00	0,00	0,00
De otras deudas	61.279,22	59.433,27	0,00
8 Provisiones para riesgos y gastos	6.292,14	7.491,72	13.966,75
TOTAL APLICACIONES	5.223.992,15	9.896.313,96	3.053.687,12
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES..... (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	0,00	0,00	466.369,08
	5.223.992,15	9.896.313,96	3.520.056,20
ORIGENES	2.003	2.002	2.001
1 Recursos procedentes de las operaciones	5.292.989,38	2.981.171,16	3.440.366,84
Subvenciones de capital	38.755,58	121.031,84	0,00
4 Deudas a largo plazo:			
De empresas del grupo.....	0,00	0,00	0,00
De otras empresas.....	53.132,41	40.929,12	0,00
5 Enajenaciones de inmovilizado			
Inmovilizado material	0,00	0,00	0,00
Inmovilizado financiero:			
Otras inversiones financieras.....	0,00	0,00	0,00
6 Enajenación acciones propias	51.436,84	0,00	79.689,36
TOTAL ORIGENES	5.436.314,21	3.143.132,12	3.520.056,20
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES..... (DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-212.322,07	6.753.181,84	0,00
	5.223.992,14	9.896.313,96	3.520.056,20





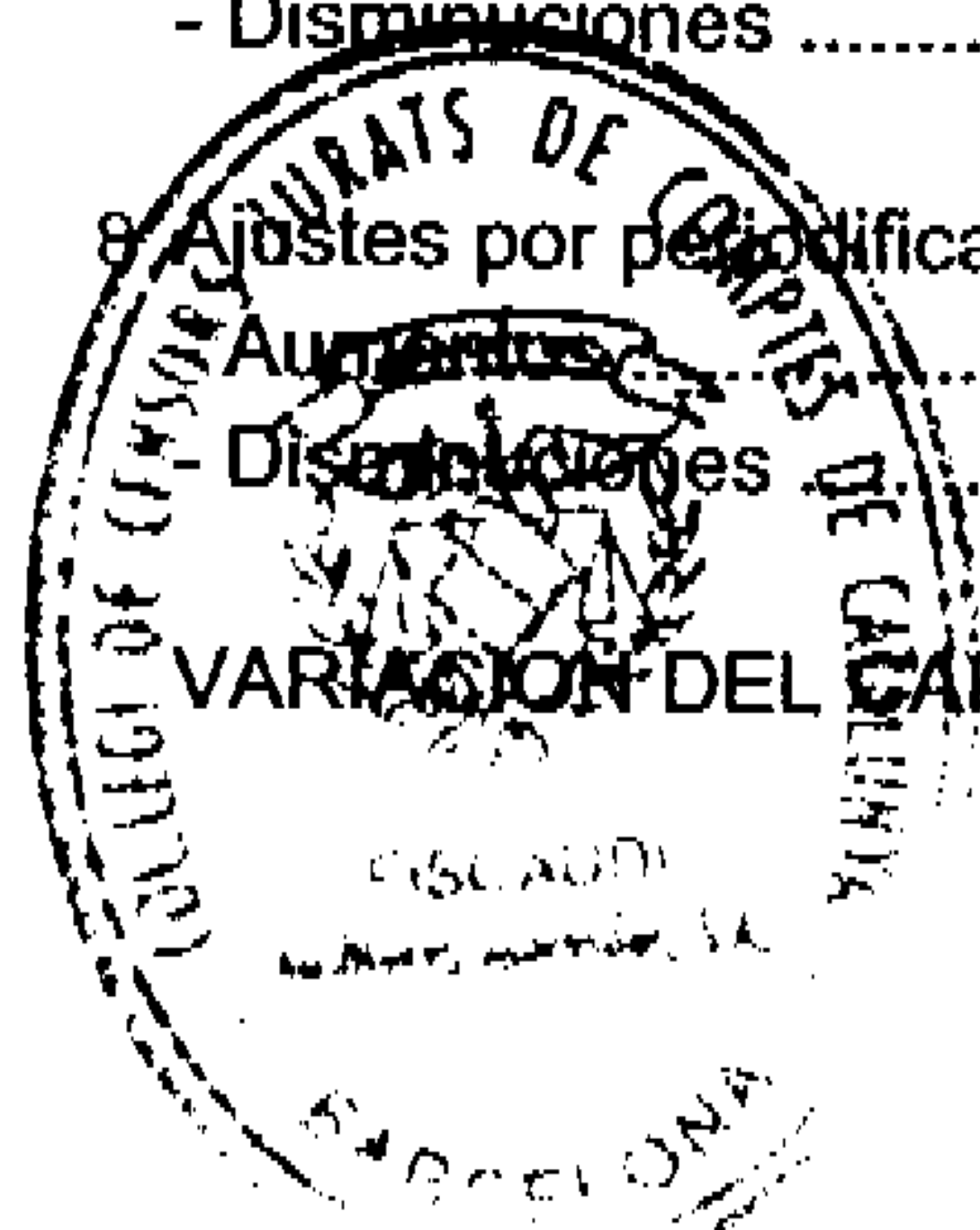
0H2321921

CLASE 8.^a

CUADRO ANEXO Nº 9

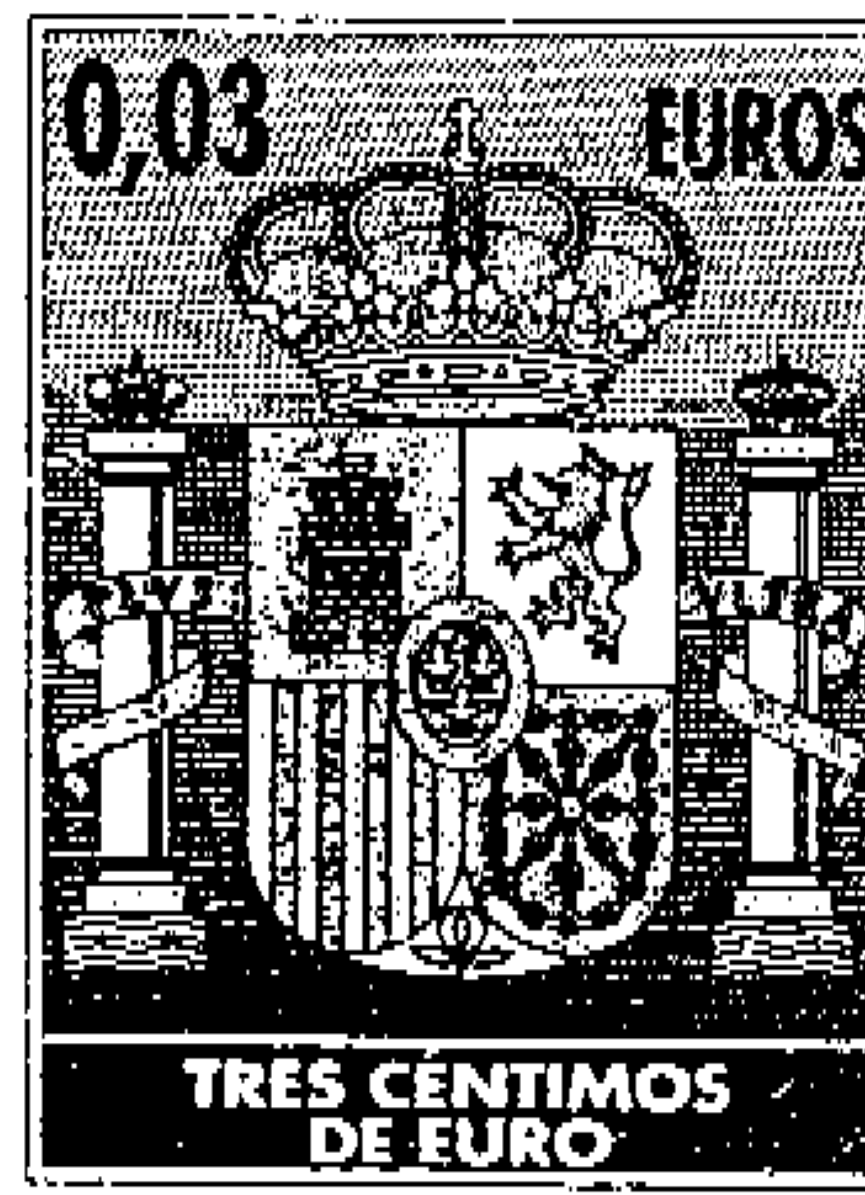
VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2.003	2.002	2.001
1 Accionistas por desembolsos exigidos			
- Aumentos	0,00	0,00	0,00
- Disminuciones	0,00	0,00	0,00
2 Existencias			
- Aumentos	0,00	0,00	3.823.645,72
- Disminuciones	-528.225,48	-3.605.466,93	0,00
3 Deudores			
- Aumentos	0,00	180.435,70	256.254,04
- Disminuciones	-321.538,85	-777.227,28	0,00
4 Acreedores			
- Aumentos	842.089,87	0,00	23.687,78
- Disminuciones	-2.025.734,86	-756.042,75	0,00
5 Inversiones financieras temporales			
- Aumentos	1.965.847,15	1.038.983,47	0,00
- Disminuciones	-437.495,32	-3.187.128,92	-3.245.404,63
6 Acciones propias			
- Aumentos	0,00	0,00	0,00
- Disminuciones	0,00	0,00	0,00
7 Tesorería			
- Aumentos	866.665,87	347.706,22	0,00
- Disminuciones	0,00	0,00	-391.341,24
8 Ajustes por periodificación			
- Aumentos	0,00	5.558,65	0,00
- Disminuciones	-149.286,31	0,00	-472,59
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	212.322,07	-6.753.181,84	466.369,08





CLASE 8.^a



0H2321922

CUADRO ANEXO Nº 10

CUADROS DE CONCILIACION

	2.003	2.002	2.001
RESULTADO POSITIVO DESPUES DE IMPUESTOS	3.497.494,44	1.426.367,71	2.132.405,80
(+) Amortizaciones del ejercicio	1.721.131,63	1.473.378,57	1.310.876,33
(+) Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios			698,65
(+) Provisión para riesgos y gastos	308.019,48	238.298,93	15.440,23
(+) Pérdidas por enajenación de activos			3.727,12
(+) Variación del Impuesto sobre Sociedades diferido y crédito por pérdi	14.788,94	-147.787,74	-12.500,09
(+) Exceso de provisión para riesgos y gastos	-217.280,22	0,00	0,00
(+) Beneficios por enajenación de inmovilizado	-2.533,78	-2.533,78	0,00
(+) Subvenciones de capital traspasadas al resultado del ejercicio	-12.103,18	-232,12	0,00
(+) Beneficios en la venta de autocartera	-16.527,93	-6.320,41	-10.281,20
	5.292.989,38	2.981.171,16	3.440.366,84

