



INFORME DE AUDITORIA

* * * *

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2003

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
FADESA INMOBILIARIA, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Fadesa Inmobiliaria, S.A., que comprenden el balance de situación 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.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 14 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

3. 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 Fadesa Inmobiliaria, S.A., 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.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de Fadesa Inmobiliaria, S.A., 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.

ERNST & YOUNG

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Andrés Lucendo Monedero

1 de marzo de 2004

FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003



FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Balance de situación a 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Cifras en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	176.558	152.099	FONDOS PROPIOS	233.553	175.228
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	826	1.106	CAPITAL SUSCRITO	11.137	11.137
INMOVILIZADO INMATERIAL	21.800	24.870	PRIMA DE EMISION	51.179	51.179
Concesiones administrativas	2.254	2.254	RESERVAS	112.912	58.364
Aplicaciones informáticas	552	382	Reserva legal	2.227	2.227
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	24.809	25.210	Otras reservas	110.685	56.137
Amortización acumulada	(5.815)	(2.976)	RESULTADO DEL EJERCICIO	58.325	54.548
INMOVILIZADO MATERIAL	21.949	33.094	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.646	1.444
Inmuebles para explotación	9.551	23.765	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	9.884	2.163
Inmuebles para uso propio	4.481	6.193	ACREEDORES A LARGO PLAZO	350.453	299.069
Instalaciones técnicas y maquinaria	885	846	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	170.621	197.485
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5.425	3.635	OTROS ACREEDORES	9.232	10.785
Anticipos e inmovilizaciones en curso	3.063	45	Otras deudas	7.736	9.170
Otro inmovilizado	4.777	3.555	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	260	301
Amortización acumulada	(6.233)	(4.945)	Administraciones Públicas	1.236	1.314
INMOVILIZADO FINANCIERO	131.983	93.029	ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	170.528	90.727
Participaciones en empresas del grupo	49.065	40.775	DESEMB. PTES S/ ACCIONES NO EXIG. EMP. GRUPO	72	72
Créditos a empresas del grupo	48.577	--	ACREEDORES A CORTO PLAZO	923.158	734.641
Participaciones en empresas asociadas	11.756	14.505	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	388.353	287.522
Cartera de valores a largo plazo	46.358	46.898	DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	12.306	4.705
Otros créditos	450	450	ACREEDORES COMERCIALES	494.227	401.704
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	597	514	Anticipos recibidos de clientes	260.155	205.982
Administraciones Públicas a largo plazo	2.732	39	Deudas por compras o prestación de servicios	234.072	195.722
Provisiones	(27.552)	(10.152)	OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	23.613	36.973
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.165	4.888	Administraciones Públicas	12.591	27.841
ACTIVO CIRCULANTE	1.338.971	1.055.558	Otras deudas	10.530	8.447
EXISTENCIAS	908.869	718.160	Remuneraciones pendientes de pago	390	516
Terrenos y solares	361.158	273.395	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	102	169
Promociones en curso	435.105	351.462	PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	4.659	3.737
Obras en curso	48.891	36.013	DEUDORES	392.866	302.951
Edificios construidos	44.619	50.001	Clientes por ventas y prestación de servicios	189.834	100.239
Anticipos	19.096	7.289	Empresas del grupo deudoras	194.405	196.239
DEUDORES	6.729	3.117	Deudores varios	63	63
Clientes por ventas y prestación de servicios	189.834	100.239	Personal	275	275
Empresas del grupo deudoras	194.405	196.239	Administraciones Públicas	2.029	3.361
Deudores varios	63	63	Provisiones	(406)	(68)
Personal	275	275	INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	5.123	16.661
Administraciones Públicas	2.029	3.361	TESORERIA	31.007	17.152
Provisiones	(406)	(68)	AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.106	634
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	5.123	16.661	TOTAL PASIVO	1.518.694	1.212.545
TESORERIA	31.007	17.152	TOTAL ACTIVO	1.518.694	1.212.545
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.106	634			

FADESA INMOBILIARIA, S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002
(Cifras en miles de euros)

	2003	2002	HABER	2003	2002
DEBE			HABER		
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	530.340	401.666	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	656.512	514.415
APROVISIONAMIENTOS	411.740	298.535	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	561.131	449.812
Consumos de terrenos y solares	109.254	46.207	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	475.285	421.440
Obras y servicios realizados por terceros	302.486	252.328	Obra ejecutada	82.649	23.074
GASTOS DE PERSONAL	42.705	32.703	Ingresos por arrendamiento	1.942	1.877
DOTACION PARA AMORTIZACION DE INMOVILIZADO	4.858	3.423	Prestación de servicios	1.255	3.421
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	1.260	1.460	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	91.766	63.339
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	69.777	65.545	EXISTENCIAS INCORPORADAS AL INMOVILIZADO	3.064	--
Servicios exteriores	49.703	45.685	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	551	1.264
Tributos	20.050	19.840	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	485	8
Otros gastos de gestión corriente	24	20	Subvenciones de explotación	66	1.256
BENEFICIO DE EXPLOTACION	126.172	112.749			
GASTOS FINANCIEROS	27.280	24.905	INGRESOS FINANCIEROS	1.096	2.471
GASTOS FINANC. Y ASIMIL. POR DEUDA CON TERCEROS	22.280	23.165	INGRESOS DE PART. EN CAPITAL EMP. DEL GRUPO	--	719
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERA	5.000	1.625	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	--	100
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	--	115	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	1.096	1.652
			De empresas asociadas	--	614
			Otros intereses	1.096	1.038
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99.988	90.315	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	26.184	22.434
GASTOS EXTRAORDINARIOS	17.335	7.623	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	7.669	718
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	12.400	5.898	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	6.875	--
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	8	794	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	517	282
GASTOS EXTRAORDINARIOS	4.823	723	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	277	436
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	104	208			
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	90.322	83.410	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	9.666	6.905
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	31.997	28.862			
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	58.325	54.548			

MEMORIA ANUAL CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003

1. - NATURALEZA Y ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

Fadesa Inmobiliaria, S.A. antes denominada Urbanizadora Inmobiliaria Fadese, S.A. (FADESA) en adelante la Sociedad, se constituyó como Sociedad anónima el 24 de julio de 1980 por un periodo de tiempo indefinido. Su objeto social y actividades principales consisten en la promoción inmobiliaria y la construcción, contemplando también todas las actuaciones derivadas de las mismas (compra y venta de solares, edificación, gestión urbanística, etc.).

La Sociedad es matriz de un Grupo de empresas dedicadas, fundamentalmente, a la actividad inmobiliaria y de construcción. La actividad promotora y de construcción de la Sociedad se ha realizado en España y Portugal.

El domicilio social de la Sociedad está establecido en A Coruña.

2. - BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel-

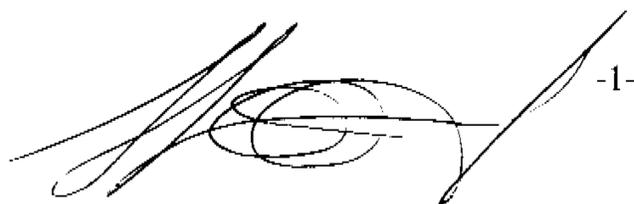
Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y con las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2003, que han sido formuladas por el Consejo de Administración, se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas por la Junta General Ordinaria de fecha 3 de junio de 2003.

b) Comparación de información-

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994, por lo que no está obligada a formular sus cuentas anuales en los modelos normalizados por el Registro Mercantil.

Las presentes cuentas anuales corresponden a la Sociedad individual, adicionalmente Fadesa Inmobiliaria S.A, como Sociedad dominante de un grupo de Sociedades consolidables, ha formulado sus cuentas anuales consolidadas.



Las cuentas anuales muestran de forma comparativa en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y cuadro de financiación las cifras del ejercicio 2003 y del ejercicio anterior, guardando uniformidad en la presentación.

c) Principios contables-

Los principales principios y criterios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales de 2003 son los que se resumen en la Nota 4 de esta Memoria. Todos los principios contables obligatorios con incidencia en el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la Sociedad se han aplicado en la elaboración de estas cuentas anuales.

Las cifras contenidas en los documentos que componen el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y esta memoria están expresadas en miles de euros.

3. - DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, que los Administradores presentarán a la Junta General de Accionistas para su aprobación es traspasar el resultado, por importe de 55.895 miles de euros, a reservas voluntarias y a "Reserva para inversiones en territorio canario (RIC)" por importe de 2.430 miles de euros.

4. - PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

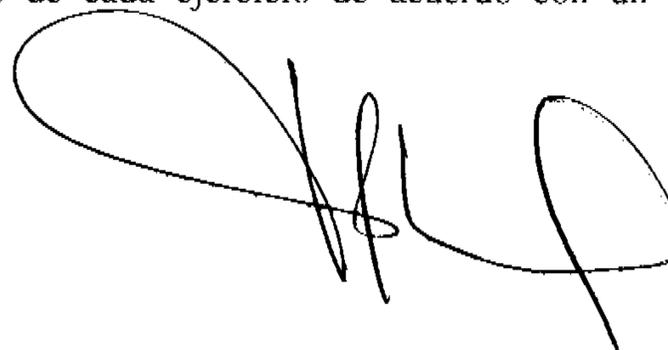
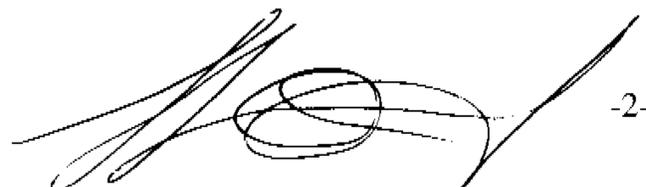
Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y la Norma de Adaptación Sectorial para las Empresas Inmobiliarias, han sido los siguientes:

a) Gastos de establecimiento-

En esta partida se incluyen los gastos incurridos en ampliaciones de capital. La amortización de los mismos se realiza en cinco años, lo cual ha implicado un cargo en el presente ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias de 280 miles de euros.

b) Inmovilizado inmaterial

Los bienes incluidos en este apartado se valoran por el coste de adquisición. En particular los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, y se amortizan con el mismo criterio que más adelante se indica para el inmovilizado material, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos valores, que representan los gastos financieros de la operación, se contabilizan como gastos a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.



Las aplicaciones informáticas se valoran por su coste de adquisición y se amortizan de forma lineal en cinco años.

Las concesiones administrativas corresponden al coste de adquisición de un derecho de explotación de un acuífero de aguas minero-medicinales. Su amortización se realiza de forma lineal durante el periodo concesional residual, es decir, 18 años desde 2002.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio de 2003 en concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ascendió a 3.324 miles de euros.

c) Inmovilizado material-

El inmovilizado material se halla valorado a su coste de adquisición o de construcción, dotándose la oportuna provisión por depreciación cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable. La Sociedad no se ha acogido a ninguna normativa legal para la actualización del valor de sus elementos de inmovilizado material.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento que se producen.

La Sociedad amortiza su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

CONCEPTO	AÑOS DE VIDA UTIL
Edificios	50
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7 a 10
Otro inmovilizado	8 a 10

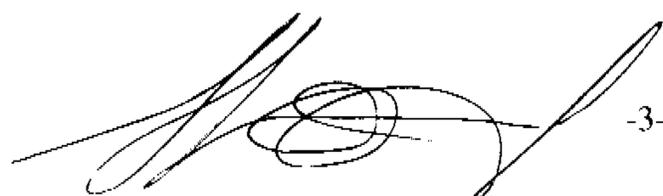
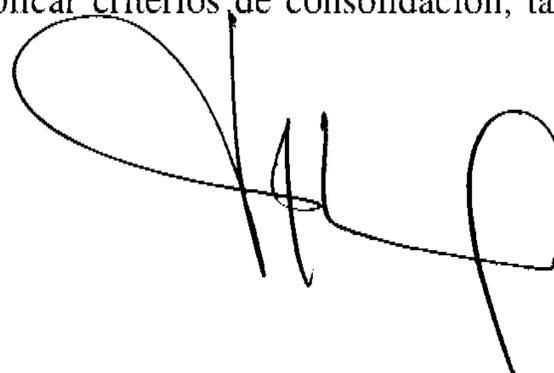
Como excepción a lo arriba expuesto, los bienes usados siguen un criterio de amortización acelerada al doble de lo establecido para su vida útil estimada.

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 por el concepto de amortización del inmovilizado material ascendió a 1.254 miles de euros.

d) Inversiones financieras-

Las participaciones en el capital de otras Sociedades están registradas al coste de adquisición, minorado, en su caso, por una provisión que recoge la diferencia entre dicho importe y el valor teórico contable de esas participaciones, corregido por el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición que todavía subsistan al cierre del ejercicio. En el caso de participaciones en sociedades que a su vez es matriz de un subgrupo, el valor teórico contable se calcula con relación a los fondos propios consolidados de dicho subgrupo.

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital ciertas empresas y tiene posesión de más del 20% en otras. Las cuentas anuales del ejercicio 2003, no reflejan los aumentos o disminuciones de valor de dichas participaciones que resultarían de aplicar criterios de consolidación, tal como se explica en la nota 2 de la presente memoria.

Las participaciones de capital derivadas de aportaciones de terrenos en la constitución de sociedades se valoran al coste de adquisición de dichos terrenos.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios-

Los intereses incorporados al nominal de las deudas por operaciones de tráfico o de inmovilizado con vencimiento superior al año, se registran en esta cuenta, imputándose anualmente a resultados con un criterio financiero.

f) Existencias-

Las existencias están constituidas por:

1.- Terrenos y solares:

Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Dicho importe se traspasa a "Promociones en curso" en el momento de comienzo de las obras.

2.- Promociones en curso:

Como promociones en curso se incluyen, además de los derivados del apartado anterior, los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución a la fecha del cierre del ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc.) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

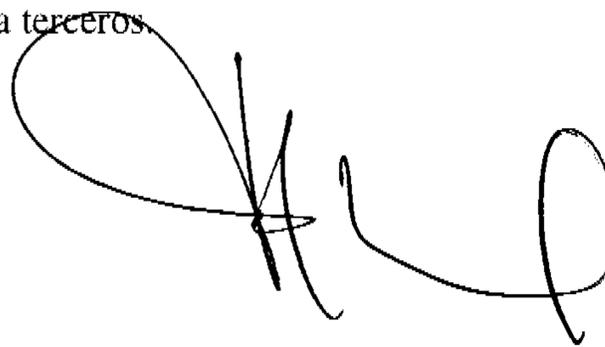
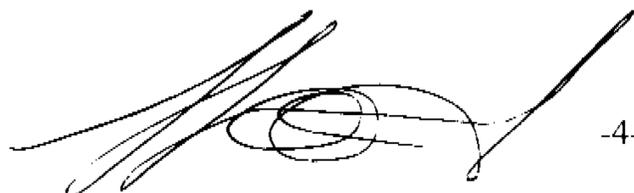
- *Promociones en curso de construcción a ciclo corto:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente sea inferior a un año desde el 31/12/2003.
- *Promociones en curso de construcción a ciclo largo:*
Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente supere un año desde el 31/12/2003.

3.- Edificios construidos:

A la finalización de cada promoción inmobiliaria, la Sociedad sigue el procedimiento de traspasar desde la cuenta "Promociones en curso" a "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellos inmuebles aún pendientes de venta.

4.- Obras en curso:

Se recoge en este epígrafe los costes a origen correspondientes a obras donde la Sociedad trabaja como constructora y cuyo importe se certificará a terceros.



La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado. Las cuentas anuales adjuntas no recogen ninguna provisión por este concepto al no estimarse la existencia de minusvalías futuras.

g) Deudores-

1. - Créditos no comerciales-

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado y distinguiéndose entre corto plazo y el largo plazo en función de la fecha de vencimiento. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

2. - Créditos comerciales-

Los créditos comerciales se encuentran valorados por el nominal y recogen los créditos concedidos a clientes por operaciones de tráfico que incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito.

La Sociedad realiza una estimación de los saldos que pudieran resultar dudosos a efectos de dotar la oportuna provisión.

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios-

1. -Subvenciones oficiales-

Se corresponden con subvenciones recibidas por la adquisición de suelo para la construcción de viviendas en régimen de protección oficial. Se contabilizan en el momento de la concesión por el organismo estatal o autónomo correspondiente. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio de correlación entre ingresos y gastos, de forma que para las subvenciones concedidas, se trasladan a ingresos los saldos correspondientes a las unidades vendidas en el ejercicio, permaneciendo en balance aquellos otros importes que sean inherentes a unidades que figuren como existencias.

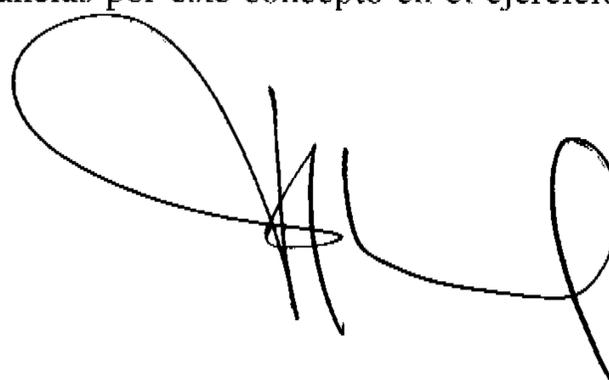
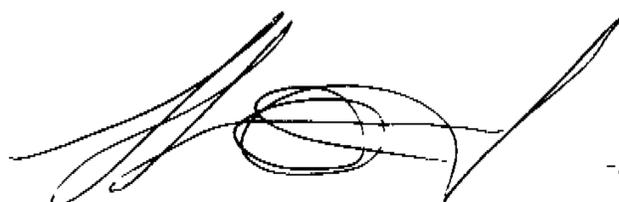
2.- Otros ingresos a distribuir-

Se corresponden con las cantidades recibidas por la cesión temporal del usufructo de las acciones que la Sociedad posee en Guadalmina Golf, S.A. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio lineal en función del tiempo de cesión de las acciones.

i) Provisiones para garantías-

El saldo registrado en el epígrafe de "Provisiones para operaciones de tráfico" por importe de 4.659 miles de euros corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje de la cifra de ventas del ejercicio y del precedente.

El cargo realizado en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto en el ejercicio 2003 ha sido de 922 miles de euros.



j) Provisiones para riesgos y gastos-

1.-Provisiones para impuestos-

Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que recaen sobre los préstamos hipotecarios, la Sociedad, hasta el ejercicio 2002, tenía adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, por aplicación del principio de prudencia, la Sociedad mantiene registrado dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo de 2.481 miles de euros para hacer frente a posibles resoluciones en contra de las reclamaciones efectuadas entre los tribunales y distintas administraciones. Desde el ejercicio 2003, de acuerdo al cambio normativo introducido, se liquidan los impuestos correspondientes considerando como base imponible la responsabilidad hipotecaria máxima.

Adicionalmente a lo anterior, la Sociedad mantiene registrado 5.501 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal.

2.- Otras provisiones-

Corresponde a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso y otros compromisos, la Sociedad mantiene registrado un saldo registrado de 1.902 miles de euros para atender dichos compromisos.

k) Deudas-

Se registran por su valor de reembolso. La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación. Se consideran a largo plazo cuando dicho plazo sea superior a doce meses a partir de la fecha del cierre contable.

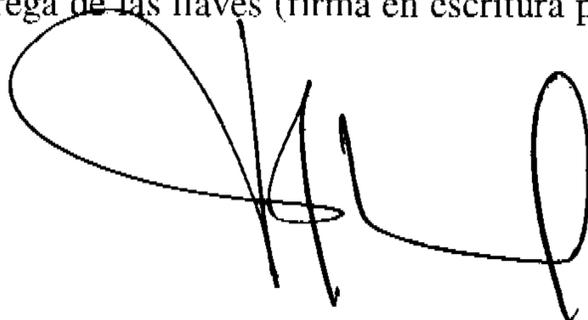
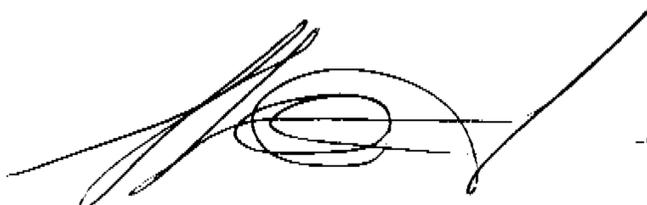
Los préstamos hipotecarios subrogables se contabilizan dentro del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" por el importe dispuesto. Se clasifican a corto plazo todos aquellos importes que, aún teniendo vencimiento superior a doce meses, están financiando viviendas sobre las que existe un compromiso firme de venta (contratos privados) y cuyo plazo de entrega previsto sea inferior a un año.

l) Impuesto sobre beneficios-

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

m) Método de reconocimiento de las ventas-

La Sociedad sigue el criterio de registrar los ingresos derivados de la venta de viviendas de promociones inmobiliarias en el momento de la entrega de las llaves (firma en escritura pública la compraventa).



Las entregas, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, en concepto de a cuenta, recibidas de clientes durante el periodo comprendido entre la firma del contrato privado de compraventa y el momento en el que se efectúa la firma en la escritura pública, se registran como "Anticipos de clientes" en el pasivo del balance de situación adjunto.

El reconocimiento de los ingresos derivados de las ventas de solares se realizará en el momento de la firma del contrato privado de compraventa, realizando la provisión correspondiente por los costes pendientes de incurrir.

n) Actuaciones empresariales con incidencia medioambiental-

Las actividades de la Sociedad no tienen más incidencia en el medio que las derivadas del desarrollo de las promociones.

Todas las actuaciones realizadas por la Sociedad relativas a la minimización del impacto ambiental de sus promociones han sido incluidas como mayor coste de las mismas.

5. - GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

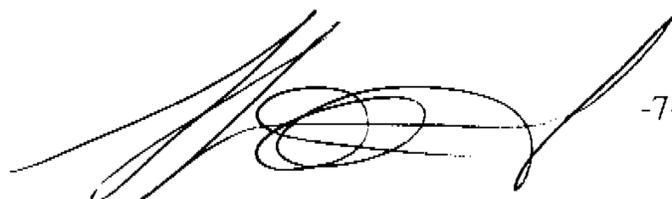
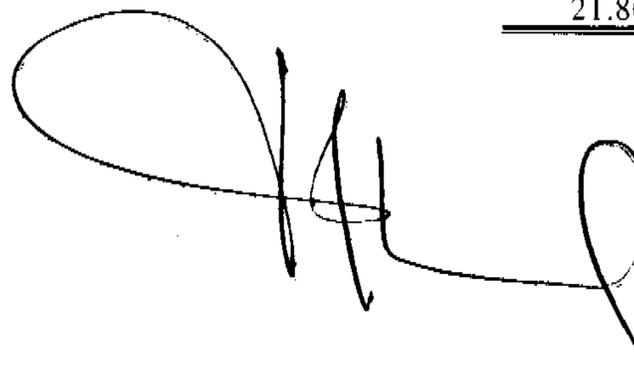
Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>
Saldo a 31 de diciembre de 2002	1.106
Amortizaciones	(280)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	826

6. - INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 de las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial, y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Trasposos	
Concesiones administrativas	2.254	--	--	2.254
Aplicaciones informáticas	382	170	--	552
Bienes de leasing	25.210	94	(495)	24.809
Total coste	27.846	264	(495)	27.615
Amortización acumulada	(2.976)	(3.324)	485	(5.815)
Valor neto	24.870			21.800

A 31 de diciembre de 2003 el detalle de los bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero es el siguiente.

Cifras en miles de euros

Concepto	Valor contable	Opción de compra	Cuotas		
			Anteriores	Ejercicio	Pendientes
Elementos de transporte	24.485	319	2.138	3.766	21.203
Otro inmovilizado	122	2	10	13	58
Material informático	202	6	54	69	77
Total	24.809	327	2.202	3.848	21.338

7. - INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:

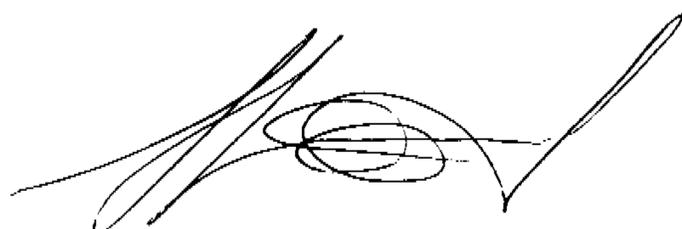
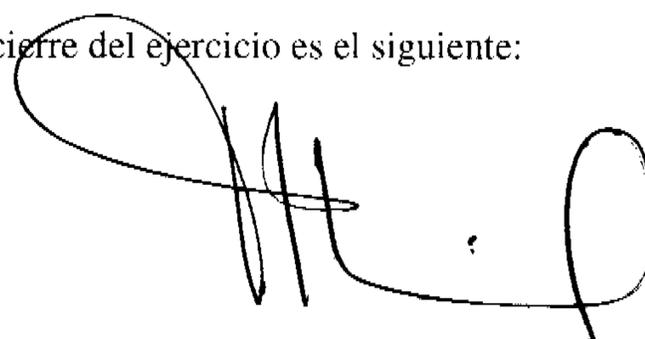
Cifras en miles de euros

Concepto	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	Trasposos	Saldo a 31/12/2003
Inmuebles para explotación	23.765	72	(15.476)	1.191	9.552
Inmuebles para uso propio	6.193	256	--	(1.968)	4.481
Instalaciones técnicas y similares	846	39	--	--	885
Otras instal., utillaje y mobiliario	3.635	1.013	--	777	5.425
Equipos de proceso y otro inmov.	3.026	548	(62)	474	3.986
Elementos de transporte	529	264	(23)	21	791
Anticipos e inmovil. en curso	45	3.090	(72)	--	3.063
Total coste	38.039	5.282	(15.633)	495	28.183
Amortización acumulada	(4.945)	(1.254)	450	(484)	(6.233)
Valor neto	33.094				21.950

El valor neto contable de los elementos de inmovilizado material afecto a garantías hipotecarias al cierre del ejercicio es el siguiente:

	Descripción	Miles de euros
Edificios para arrendamiento	Claudio Coello	93
Edificios para arrendamiento	Residencia Fabiola	4.875
Edificios para uso propio	Calle Colón	386
	Total	5.354

El desglose de la partida "Inmuebles para arrendamiento" al cierre del ejercicio es el siguiente:

Descripción	Ubicación	Miles de euros
Hostal Calle Orzan	A Coruña	361
Claudio Coello, 78	Madrid	105
Nave Meldorf	A Coruña	1.160
Residencia Fabiola	Palma de Mallorca	6.735
Nave Sabón	A Coruña	1.191
	Total	9.552

El desglose de las distintas partidas del inmovilizado material correspondientes a solares y construcción al cierre del ejercicio es el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros		
	Solar	Construcción	Saldo al 31/12/2003
Inmuebles para arrendamiento	2.201	7.351	9.552
Inmuebles para uso propio	1.304	3.177	4.481
Total	3.505	10.528	14.033

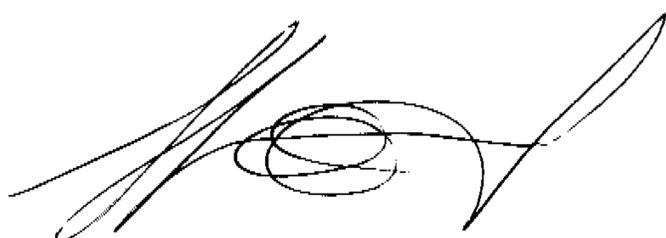
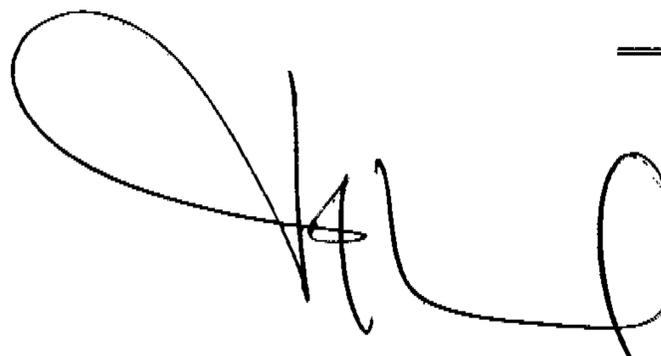
El coste de los elementos en uso totalmente amortizados es:

Concepto	Miles de euros
Instalaciones técnicas y maquinaria	296
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	102
Otro inmovilizado	1.430
Total	1.828

8. - INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

Concepto	Cifras en miles de euros				Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	Traspos	
Participaciones en empresas del grupo	40.775	7.663	(2.123)	2.750	49.065
Créditos a empresas del grupo	--	48.577	--	--	48.577
Participaciones en empresas asociadas	14.505	15	(14)	(2.750)	11.756
Cartera de valores a largo plazo	46.898	347	(887)	--	46.358
Otros créditos	450	--	--	--	450
Deposit. y fianzas constituidos a l.p.	514	99	(16)	--	597
Administraciones Públicas	39	2.693	--	--	2.732
Total coste	103.181	59.394	(3.040)	--	159.535
Provisiones	(10.152)	(17.400)	--	--	(27.552)
Valor neto	93.029				131.983

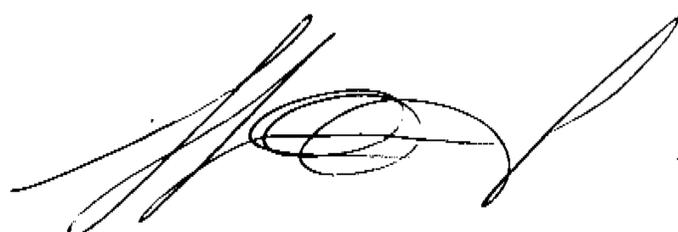
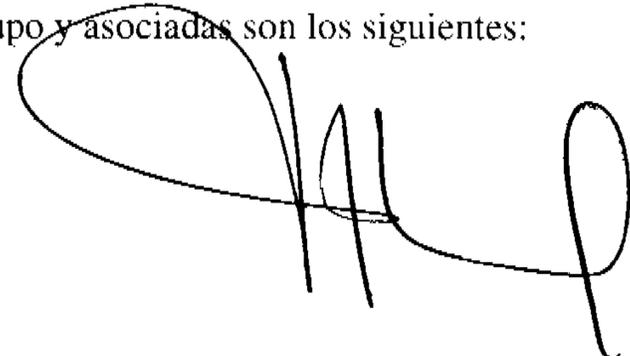
Participaciones en empresas del grupo y asociadas-

El desglose de empresas del grupo y asociadas, así como sus datos relevantes al cierre del ejercicio es el siguiente, según las cuentas anuales correspondientes pendientes de aprobar.

Empresas del grupo	% Participación		Cifras en miles de euros			
	Directa	Indirecta	Datos Contables		Datos Patrimoniales	
			Coste	Provisión	Capital y Reservas	Rdos del ejercicio
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100.00		793	--	1.000	(10)
Edificios del Noroeste, S.A.	26.00	32.00	626	(553)	272	--
Arco Iris Gestión, S.L.	99.86		132	(125)	6	(1)
Fadesa Canarias, S.L.	100.00		320	--	479	(39)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100.00	--	798	(646)	152	--
Obras y suelos de Galicia, S.A.	66.96		97	(1)	--	--
Promotora Club Social Tortelago, S.A.	85.18		2.375	(301)	2.539	150
Obralar, S.L.	100.00	--	8.379	--	11.255	32.418
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	60.00	--	36		60	--
Eurogalia, S.L. (Grupo consolidado)	100.00		480	(480)	413	(12.289)
Casino de Badaguan, S.A.	100.00	--	1.202	--	1.202	--
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	85.00	--	510	--	600	837
Urbanizadora de Peñaraja en Pego, S.L.	100.00	--	36	--	25	(1)
Hotel de Guadalmina, S.L.	100.00	--	712		7.000	(1)
Baranda Azul, S.A.	100.00	--	1.831	--	1.038	(4)
DB-6, S.A.	99.00	--	3.562	--	1.569	
Lamps, S.A.	100.00	--	1.428		120	--
MK-II, S.A.	99.00	--	3.559	--	1.566	--
TR-2, S.A.	100.00	--	2.103	--	142	--
TR-4, S.A.	98.99		2.776	--	190	
TR-6, S.A.	98.99		2.776	--	190	
TR-7, S.A.	99.00	--	4.164	--	285	--
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99.60	--	96	(200)	74	(38)
Énera Energía, S.L.	99.97	--	3	--	3	--
Ulepim Promoções Imobiliarias, S.A.	100.00		10.195	(407)	3.654	(1.926)
Fadesa Hungraria RT.	99.99	--	76	--	76	--
			<u>49.065</u>	<u>(2.713)</u>	<u>33.910</u>	<u>19.096</u>

Empresas asociadas	% Participación		Cifras en miles de euros			
	Directa	Indirecta	Datos Contables		Datos Patrimoniales	
			Coste	Provisión	Capital y Reservas	Rdos del ejercicio
Remobar, S.L.	48.80	--	7	(7)	--	--
Inmoprado Laguna, S.L.	50.00		1.503	(7)	2.990	
Guadalmina Golf, S.A.	38.62	--	4.231		29.628	--
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	50.00	--	6.000	--	11.601	(5)
Inversiones Arnova, S.L.	50.00	--	15	--	30	--
			<u>11.756</u>	<u>(14)</u>	<u>44.249</u>	<u>(5)</u>

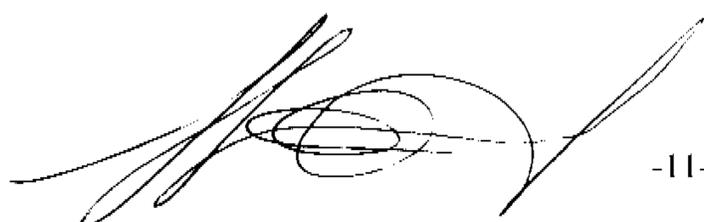
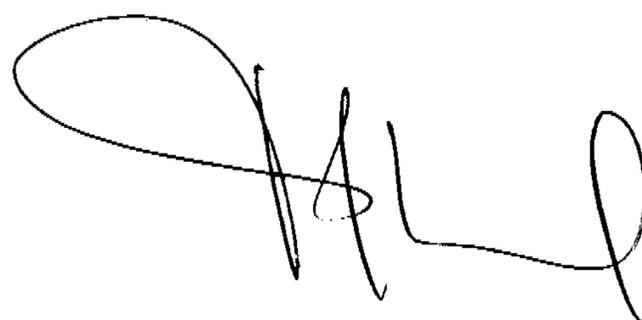
La actividad y domicilio social de las sociedades del grupo y asociadas son los siguientes:

<u>Denominación empresa del grupo</u>	<u>Domicilio Social</u>	<u>Actividad</u>
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta
Edificios del Noroeste, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Arco Iris Gestión, S.L.	Madrid	Sin actividad
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Valladolid	Explotación club deportivo
Obralar, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para arrendamiento
Citania Hoteles & Resort, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Eurogalia, S.L.	A Coruña	Tenencia de cartera
Casino de Badaguas, S.A.	A Coruña	Sin actividad
Urbanización Club de Campos de Logroño, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta
Urbanizadora de Peñaraja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora
Hotel de Guadalmina, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)
Baranda Azul, S.L.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)
DB-6, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación
Lamps, S.A.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)
MK-II, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación
TR-2, S.A.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)
TR-4, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación
TR-6, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación
TR-7, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	Casablanca	Tenencia de cartera
Enera Energía, S.L.	A Coruña	Sin actividad
Ulepim Promoções Inmobiliarias, S.A.	Moita/Portugal	Promoción Inmobiliaria para venta
Fadesa Hungaria RT	Budapest	Sin actividad

(*) En la actualidad los activos se encuentran en curso de construcción.

<u>Denominación empresas asociadas</u>	<u>Domicilio Social</u>	<u>Actividad</u>
Inmoprado Laguna, S.L.	Valladolid	Sin actividad
Remobar, S.L.	A Coruña	Sin actividad
Guadalmina Golf, S.A.	Málaga	Explotación Club de Golf
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Aranjuez	Promoción inmobiliaria para venta
Inversiones Arnova, S.L.	A Coruña	Representación de empresas

Ulepim Promoções Imobiliarias S.A. con domicilio social en Moita, Groupe Fadesa Maroc S.A. con domicilio social en Casablanca y Fadesa Hungaria, RT con domicilio en Hungría, son las únicas Sociedades participadas extranjeras.

Ninguna de las sociedades participadas cotiza en bolsa.

Créditos a empresas del grupo-

Entre los préstamos concedidos figura un préstamo participativo otorgado a Eurogalia, S.L. por importe de 21.000 miles de euros con vencimiento y amortización íntegra el 9 de junio de 2006. La remuneración está fijada en dos conceptos variables:

- Euribor a seis meses
- 10% de los beneficios netos anuales

Para hacer frente a posibles pérdidas derivadas de la situación patrimonial del Subgrupo Eurogalia figura registrada una provisión sobre este préstamo de 18.200 miles de euros.

El resto del saldo de créditos a empresas del grupo tiene vencimiento en el año 2005.

Cartera de valores a largo plazo-

Este epígrafe está compuesto fundamentalmente por acciones sin cotización oficial, cuyo desglose es el siguiente:

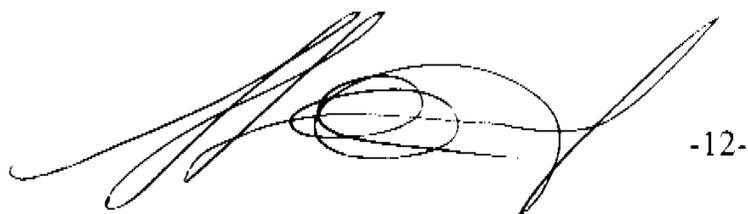
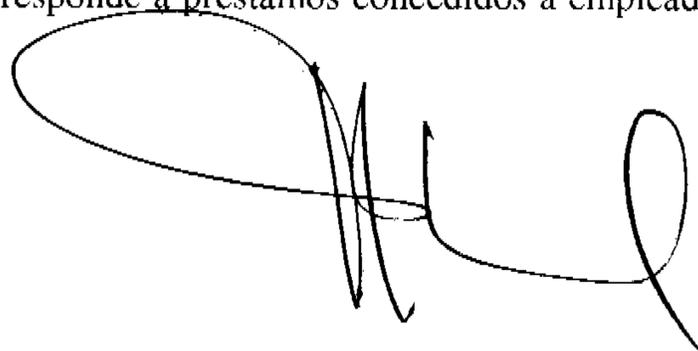
Sociedad		Cifras en miles de euros	
		Coste	Provisión
Parque Temático de Madrid, S.A.	13,10%	26.366	(6.625)
Live in Spain, S.A.	8,33%	6	--
Molar 88, S.A. (*)	33%	4.272	--
Poce, S.A. (*)	33%	7.853	--
Urbanizadora del Jarama, S.A. (*)	33%	1.626	--
Inversiones I. Rústicas Urbanas 2000, S.L. (*)	33%	6.093	--
Total		46.216	(6.625)

Las acciones de Parque Temático de Madrid, S.A. se hallan pignoradas en garantías de un préstamo que dicha sociedad tiene formalizado con Cajamadrid.

(*) Corresponden a la adquisición de acciones de sociedades sin actividad y cuyo único patrimonio es suelo con destino a la promoción inmobiliaria.

Otra información-

- El importe que figura en Administraciones Públicas corresponde a impuestos anticipados que revertirán a largo plazo.
- El importe registrado en "Otros créditos" corresponde a préstamos concedidos a empleados de la Sociedad con vencimiento en el año 2010.

9. - GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	<i>Miles de euros</i>
Saldo a 31 de diciembre de 2002	4.888
Adiciones	916
Retiros	(2.639)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	3.165

Las adiciones del ejercicio se corresponden a la incorporación de los gastos financieros derivados de bienes en leasing y a la incorporación de intereses implícitos en el pago de compras de terrenos. Parte de los retiros corresponde a la reducción de los gastos financieros derivados de los bienes de leasing debido a la revisión a la baja de los tipos de interés.

10. - EXISTENCIAS

La composición de las existencias de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 era la siguiente:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>		
	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	358.181	2.977	361.158
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	160.775	43.843	204.618
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	213.931	16.556	230.487
Obras en curso de construcción de ciclo corto	48.891	--	48.891
Edificios construidos	42.974	1.645	44.619
Anticipos	19.096	--	19.096
Totales	843.848	65.021	908.869

Otra información-

El valor de las existencias registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 22.326 miles de euros, de los que 14.398 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2003.

Por la actividad que realiza la Sociedad, es habitual que las existencias en curso estén afectas a garantías de préstamos hipotecarios para su financiación.

Al cierre del ejercicio 2003 el la Sociedad mantiene formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 90.764 miles de euros. De dicho valor, 17.261 miles de euros corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en el epígrafe de anticipos.

La sociedad mantiene formalizados contratos de venta por valor de 1.173.833 miles de euros sobre existencias de promociones en curso.

11. - INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición de este epígrafe del balance de situación al cierre del ejercicio es el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	
Valores de renta fija	16.292	19.681	(35.602)	371
Créditos a corto Plazo	348	4.554	(137)	4.765
Inversiones financieras temporales en capital	19	--	--	19
Desembosos pendientes sobre acciones a c. plazo	(36)	--	--	(36)
Intereses a corto plazo de valores de renta fija	37	--	(34)	3
Depósitos y fianzas constituidas a corto plazo	1	--	--	1
TOTAL	16.661	24.235	(35.773)	5.123

12. - FONDOS PROPIOS

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

	Cifras en miles de euros			Resultado del ejercicio
	Capital Social	Prima de emisión	Reservas	
Saldo a 31.12.2002	11.137	51.179	58.364	54.548
Distribución beneficio 2002	--	--	54.548	(54.548)
Beneficio ejercicio 2003	--	--	--	58.235
Saldo a 31.12.2003	11.137	51.179	112.912	58.235

A 31 de diciembre de 2003 la distribución de reservas de la compañía era:

	Cifras en miles de euros		Saldo al 31/12/2003
	Saldo al 31/12/2002	Adiciones	
Reserva legal	2.227	--	2.227
Reserva voluntaria	47.605	48.304	95.909
Otras reservas	3.220	6.244	9.464
Reservas de fusión	5.312	--	5.312
Total	58.364	54.548	112.912

Capital social-

El capital social a 31 de diciembre de 2003 está representado por 44.546.407 acciones nominativas, representadas mediante anotaciones en cuenta de 0,25 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas (11.137 miles de euros). Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias a su libre transmisión.

Con fecha tres de febrero de 2004 la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S.A., acordó un aumento del capital social en cinco euros con veinticinco céntimos (5,25 euros), mediante la emisión de veintiuna (21) acciones ordinarias, de 0,25 euros de valor nominal, iguales a las preexistentes, lo que supone un total de 44.546.428 acciones. Las acciones se han emitido con una prima de emisión total de 120,75 euros, es decir, 5,75 euros por acción, lo que significa una cantidad desembolsada de 126 euros, 6 euros por acción. La ampliación ha sido totalmente suscrita y desembolsada.

Posteriormente en la misma Junta se ha acordado una modificación del valor nominal, pasando de 0,25 euros a 0,10 euros por acción, sin que ello afecte a la cifra de capital social. En virtud de lo anterior, el número de acciones actual es de 111.366.070 acciones, de 0,10 euros de valor nominal cada una, todas ellas de una misma clase y serie.

Prima de emisión-

La prima de emisión es de libre disposición y asciende a 51.179 miles de euros.

Reserva legal-

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado.

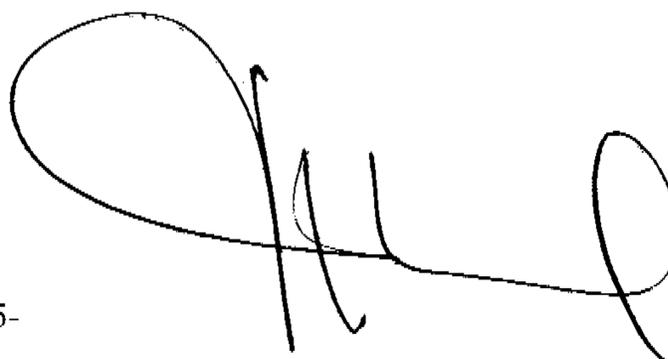
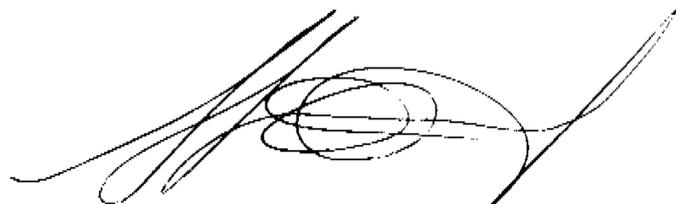
Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Reserva para Inversiones en Territorio Canario-

De acuerdo con la Ley 19/94, relativa a la dotación de reservas para inversiones en el Territorio Canario, la Sociedad tiene registrada una reserva indisponible condicionada a la reinversión por importe de 9.464 miles de euros.

Reserva voluntaria, reserva fusión-

Son de libre disposición.



13. - INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento de la cuenta durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	
Subvenciones de capital	7	59	(66)	--
Otros ingresos a distribuir	1.437	479	(270)	1.646
Valor total	1.444	538	(336)	1.646

“Otros ingresos a distribuir” corresponden básicamente a los ingresos diferidos por la cesión del derecho de usufructo sobre las acciones que la Sociedad posee en Guadalmina Golf, S.A.

14. - PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Traspasos	
Provisiones para impuestos	240	7.721	21	7.982
Otras provisiones	1.923	--	(21)	1.902
Valor total	2.163	7.721	--	9.884

15. - DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO Y OTRAS DEUDAS FINANCIERAS.

La composición de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Disponible
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	13.001	18.275	28.770
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	88.618	119.832	202.361
Otros préstamos hipotecarios	33.061	1.751	16.065
Pólizas de crédito	6.194	178.702	14.677
Préstamos no hipotecarios	12.000	16.472	--
Deudas por efectos descontados	--	48.086	37.688
Deudas por leasing	17.747	3.591	--
Intereses devengados no vencidos	--	1.644	--
Total	170.621	388.353	299.561

Los "Préstamos hipotecarios subrogables" corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que la Sociedad utiliza para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias y su importe al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, por 239.726 miles de euros, corresponde a la parte dispuesta de un total de 470.857 miles de euros formalizados.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" contabilizados en este ejercicio ascienden a 8.104 miles de euros de las cuales 620 miles de euros corresponden a viviendas protegidas y 7.484 miles de euros a viviendas de promoción libre.

Si bien los préstamos subrogables en su mayor importe no tienen exigibilidad a corto plazo, al tener vencimientos superiores a un año (tal como se especifica en el cuadro de vencimientos de deudas a largo plazo), la Sociedad de acuerdo con la normativa contable vigente, clasifica a corto plazo todos aquellos importes que correspondan a la financiación de promociones en curso que cumplan las dos condiciones siguientes:

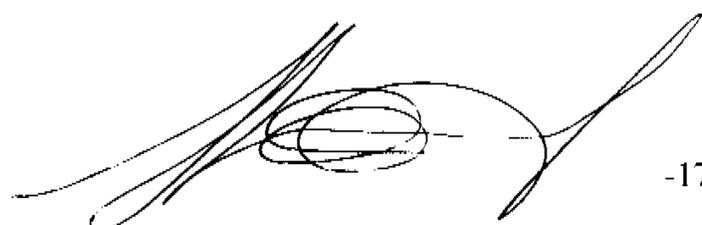
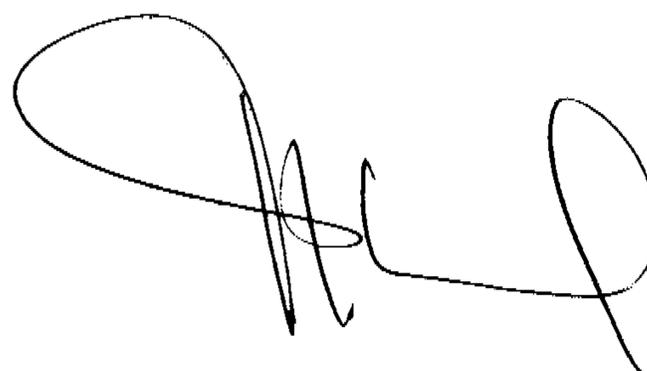
- 1) Que a 31 de diciembre de 2003 existan compromisos firmes de venta, es decir, que ya se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

Según los cuadros de amortización de los préstamos formalizados, en caso de no existir subrogación previa, los vencimientos por año serían las siguientes:

Concepto	Cifras en miles de euros					Total
	2005	2006	2007	2008	2009 y sig.	
Préstamos y créditos	18.194	--	--	--	--	18.194
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	229	845	1.122	1.164	27.910	31.270
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	3.124	6.434	7.294	7.479	182.812	207.143
Otros préstamos hipotecarios	1.986	2.453	11.567	2.607	14.448	33.061
Leasing	2.323	2.299	2.296	2.280	8.549	17.747
Total	25.856	12.031	22.279	13.530	233.719	307.415

El tipo de interés medio de las deudas a largo plazo fue del 3,12%.

A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tiene concedidos por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados al cierre del presente ejercicio 48.086 miles de euros. El importe de los efectos descontados durante el ejercicio ascendió aproximadamente a 80.904 miles de euros.

16. - ACREEDORES COMERCIALES

El saldo registrado al cierre del ejercicio en el epígrafe "Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo", por importe de 170.528 miles de euros, corresponden a deuda por adquisición de suelo, teniendo el siguiente vencimiento:

<u>Años</u>	<u>Miles de euros</u>
2005	86.581
2006	59.067
2007	24.880
Total	<u>170.528</u>

De los anticipos de clientes registrados en el balance de situación por importe de 260.155 miles de euros, aproximadamente 95.839 miles de euros corresponden a anticipos en efectivo y el resto en efectos comerciales a cobrar.

17. - OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES

El saldo del epígrafe "Otras deudas" a largo plazo se corresponde principalmente a la deuda por la adquisición de participaciones de sociedades mercantiles, siendo su vencimiento por año el siguiente:

<u>Años</u>	<u>Miles de euros</u>
2005	5.254
2006	2.482
Total	<u>7.736</u>

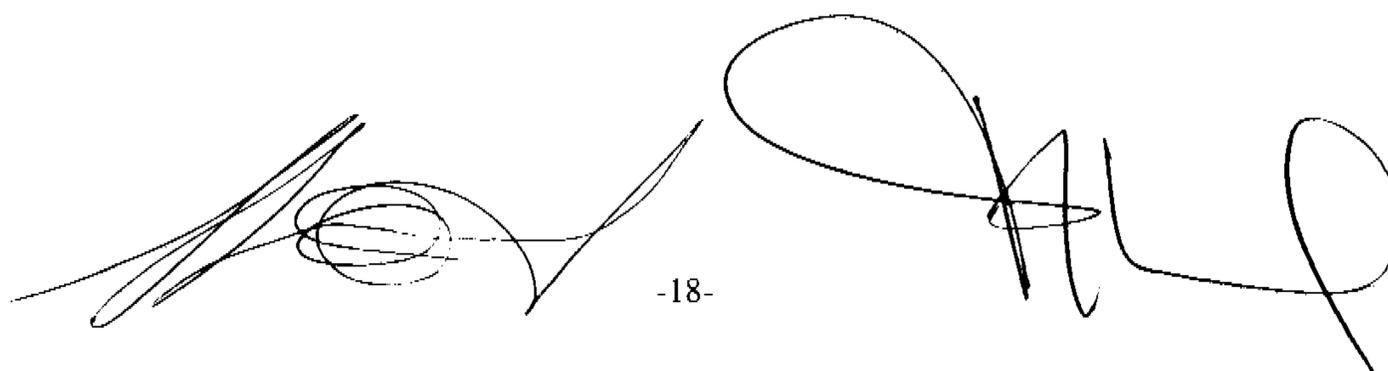
El epígrafe "Administraciones Públicas a largo plazo" por importe de 1.236 miles de euros corresponde a impuestos sobre beneficios diferidos, derivados de los ajustes temporales en la contabilización del impuesto sobre Sociedades, cuya reversión será a largo plazo.

18. - INGRESOS Y GASTOS

Importe neto de la cifra de negocios-

La actividad de la Sociedad, realizada en todo el territorio nacional y en Portugal mediante un establecimiento permanente, se divide en función del uso final de los bienes y su tipología de la siguiente manera:

-18-



<u>Concepto</u>	<u>Miles de euros</u>
Venta viviendas unifamiliares libres	73.577
Venta viviendas colectivas libres	301.097
Venta viviendas protegidas	6.610
Venta de obra ejecutada y certificada edificación residencial	11.999
Venta de obra ejecutada y certificada edificación no residencial	70.650
Venta de terrenos y solares	93.074
Ingresos de mejoras de viviendas	927
Ingresos por arrendamientos	1.942
Ingresos por servicios prestados	1.255
Total	<u>561.131</u>

Aprovisionamientos-

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancia adjunta es la siguiente:

<u>Concepto</u>	<u>Miles de euros</u>
Compra de terrenos y solares	197.017
Variación de terrenos y solares	(87.763)
Certificaciones de obra y servicios de terceros	302.486
Total	<u>411.740</u>

Gastos de personal-

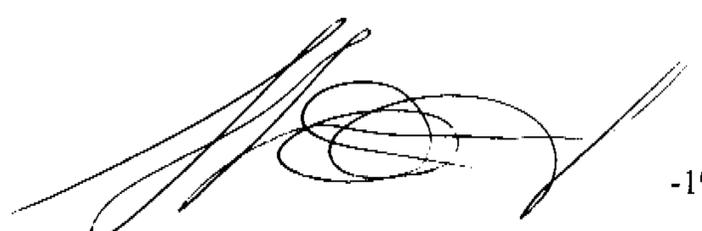
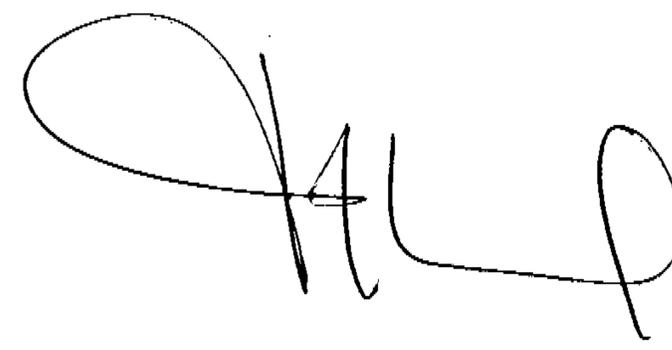
El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es el siguiente:

<u>Concepto</u>	<u>Miles de euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	34.252
Cargas sociales	8.453
Total	<u>42.705</u>

El importe de cargas sociales corresponde prácticamente en su totalidad a Seguridad Social cargo de la empresa.

Número medio de empleados-

Durante 2003 el número medio de personas empleadas de la Sociedad distribuido por categorías fue el siguiente:

<u>Categoría</u>	<u>Número</u>
Dirección	28
Técnicos titulados	294
Administrativos	264
Comerciales	116
Operarios subalternos	319
Total	1.021

Variación de provisiones de tráfico-

La composición y movimientos de las provisiones de tráfico durante el ejercicio, es la siguiente:

	<i>Cifras en miles de euros</i>		
	<u>Provisiones para incobrables</u>	<u>Otras provisiones de tráfico</u>	<u>Total</u>
Saldo a 31/12/2002	68	3.737	3.805
Dotaciones	338	922	1.260
Saldo a 31/12/2003	406	4.659	5.065

Transacciones con empresas del grupo y asociadas-

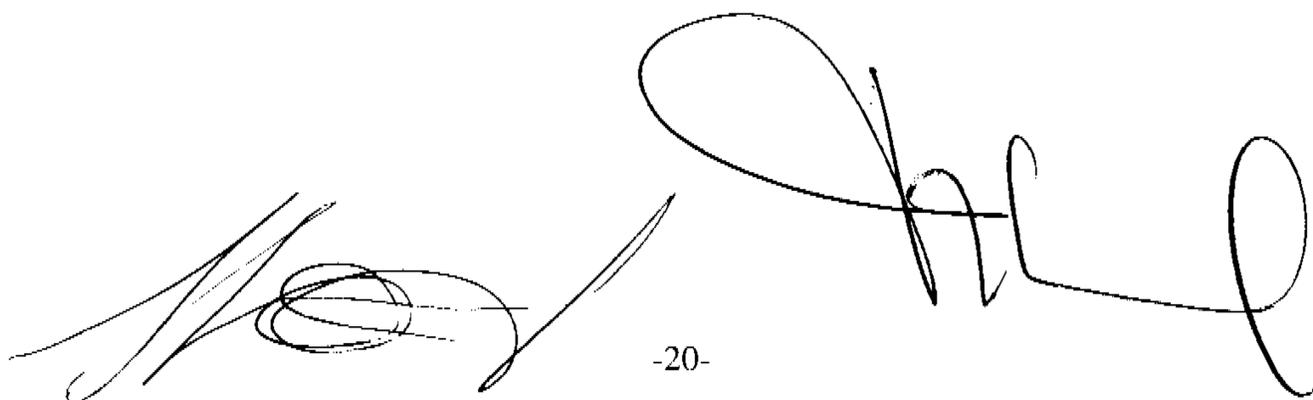
Durante el ejercicio 2003, la Sociedad ha realizado las siguientes transacciones con empresas del grupo y asociadas:

<u>Concepto</u>	<u>Miles de euros</u>
Certificaciones obra ejecutada	73.899
Servicios prestados	919
Ingresos por arrendamientos de inmuebles	538
Adquisiciones de obra para venta	7.068
Servicios recibidos	105
Gastos para arrendamientos de inmuebles	512

La totalidad de las transacciones anteriores se han realizado en euros.

Ingresos y gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores-

Las partidas más significativas incluidas en estos epígrafes son las siguientes:



Concepto	Cifras en miles de euros	
	Ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores	Gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores
Exceso de provisión facturas pendientes de conformar	23	--
Penalizaciones a clientes	84	--
Sanciones e indemnizaciones	--	1.298
Indemnizaciones a clientes	--	247
Impuestos	--	915
Dotación provisiones para riesgos y gastos	--	2.220
Otros	687	247
	<u>794</u>	<u>4.927</u>

19. - SITUACIÓN FISCAL

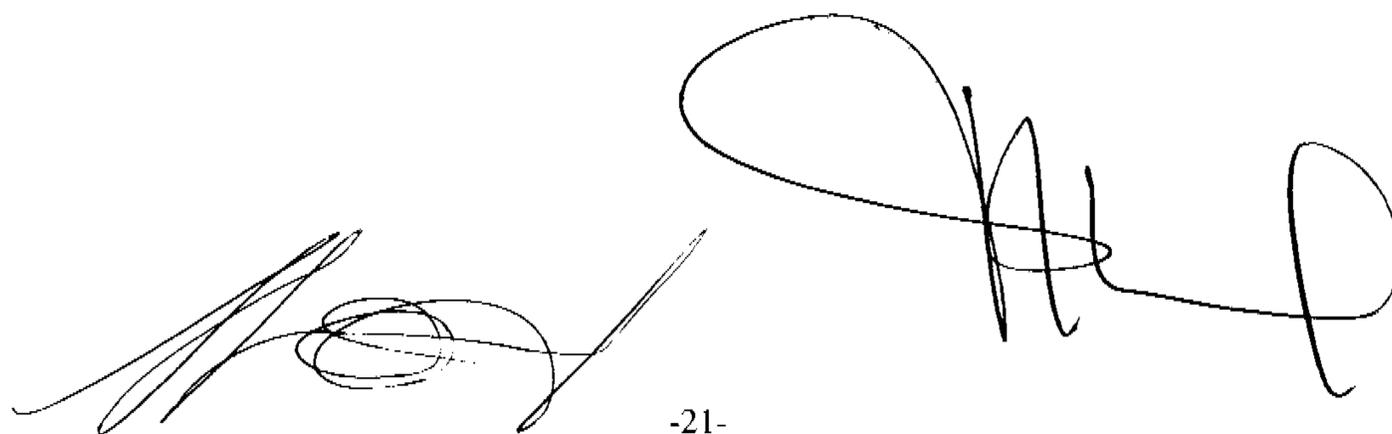
Fadesa Inmobiliaria, S.A. como matriz de un grupo de sociedades, desde 1 de enero de 1999 se halla acogida al régimen de consolidación fiscal en el Impuesto sobre Sociedades, y es el sujeto pasivo a efectos de liquidación del Impuesto del mencionado grupo.

Las sociedades que componen el grupo de consolidación fiscal en el ejercicio 2003 son las siguientes:

- Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad dominante; y como sociedades dependientes:

- Obralar, S.L.
- Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.
- Fadesa Canarias, S.L.
- Centro Logístico del Transporte de Culleredo, S.A.
- Arco Iris Gestión, S.L.
- Triple Gest, S.L.
- Eurogalia, S.L.
- Pinturas Meldorf, S.A.
- PQF-97, S.L.
- Escayolas Alba, S.L.
- Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
- Casino de Badaguas, S.A.
- Urbanización Club de Campo Logroño, S.L.
- Urbanizadora de Peñarroja en Pego, S.L.
- Lamps, S.A.
- TR-2, S.A.
- Baranda Azul, S.A.
- Hotel Isla Cristina, S.L.
- Hotel Campos de Guadalmina, S.L.
- Hotel de Matogrande, S.L.
- Aplistone, S.L.
- Promotora Club Social Torrelago, S.A.
- Enera Energía, S.L.

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio con la base imponible (resultado fiscal) del Impuesto sobre Sociedades de Fadesa Inmobiliaria, S.A., es como sigue:



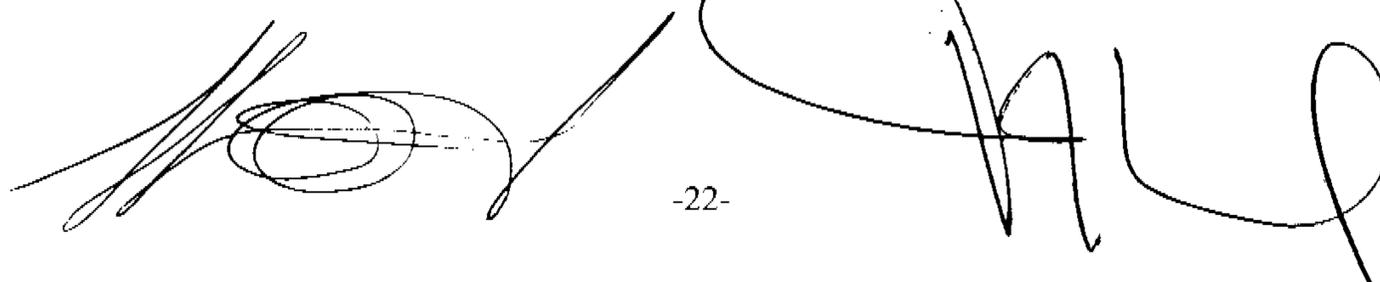
Concepto	Cifras en miles de euros	
	Situación contable	Situación fiscal
Resultado contable antes de Impuesto sobre sociedades	90.322	90.322
Diferencias permanentes positivas	2.018	2.018
Diferencias permanentes negativas	(2.430)	(2.430)
Diferencias temporales con origen en el ejercicio	--	194
Diferencias temporales con origen en ejercicios anteriores	--	(532)
Resultado contable ajustado / Base imponible	89.910	89.572
Cuota al 35%	31.468	31.350
Deducciones por reinversión	(1.254)	(1.254)
Gasto por impuesto / Impuesto a pagar	30.214	30.096
Gasto por IS por actas de inspección	1.783	--
Gasto por impuesto / Impuesto a pagar	31.997	30.096
Retenciones y pagos a cuenta		26.830
Cuota líquida del impuesto sobre sociedades		<u>3.266</u>

Del gasto por Impuesto sobre Sociedades registrado por Fadesa Inmobiliaria S.A., 334 miles de euros corresponden a su establecimiento permanente en Portugal, cuya liquidación se realiza en dicho país.

Adicionalmente a lo anterior, como consecuencia del régimen de tributación consolidado al que está acogido la Sociedad, se ha registrado con las Sociedades dependientes los derechos de cobro u obligaciones de pago que se derivan del cálculo del gasto por el Impuesto sobre Sociedades a efectos individuales en cada una de ellas, resultando al 31 de diciembre de 2003 un saldo neto deudor de 2.885 miles de euros con empresas del grupo, que incrementa en el mismo importe la deuda con las Administraciones Públicas calculada en el párrafo anterior. Los saldos más significativos son los siguientes: Obralar, S.L., deudor por 8.759 miles de euros; y Eurogalia, S.L. acreedor por 6.035 miles de euros.

Durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, se ha finalizado por parte de la Oficina Nacional de Inspección (ONI) de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) actuaciones de comprobación e investigación correspondientes a los periodos 1996 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 10/1997 a 12/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales, capital mobiliario, y por los periodos 1997 a 1998 por el IAE y retenciones a cuenta de no residentes.

Las actuaciones de comprobación e investigación han alcanzado también al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida por Fadesa Inmobiliaria, S.A en el ejercicio 1999, correspondiendo dichas actuaciones a los periodos 1997 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 2/1997 a 4/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta del rendimiento del trabajo, capital mobiliario y capital inmobiliario, y 1997 a 1998 correspondiente al IAE.



De la mencionada comprobación se han derivado actas firmadas en conformidad por importe de 648 miles de euros por el Impuesto sobre Sociedades, 65 miles de euros por el IVA y 70 miles de euros por retenciones e ingresos a cuenta del rendimiento del trabajo. Los expedientes sancionadores de las mencionadas actas firmadas en conformidad por importe de 284 miles de euros están recurridos ante el Tribunal Económico – Administrativo Central (TEAC).

Adicionalmente, se han firmado actas en disconformidad que, en la actualidad están recurridas ante el TEAC, y cuyo ingreso se encuentra suspendido al haber presentado avales ante los Órganos de Recaudación, según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Impuesto sobre Sociedades	4.327
IVA	415
IRPF	151
Intereses de demora	1.390

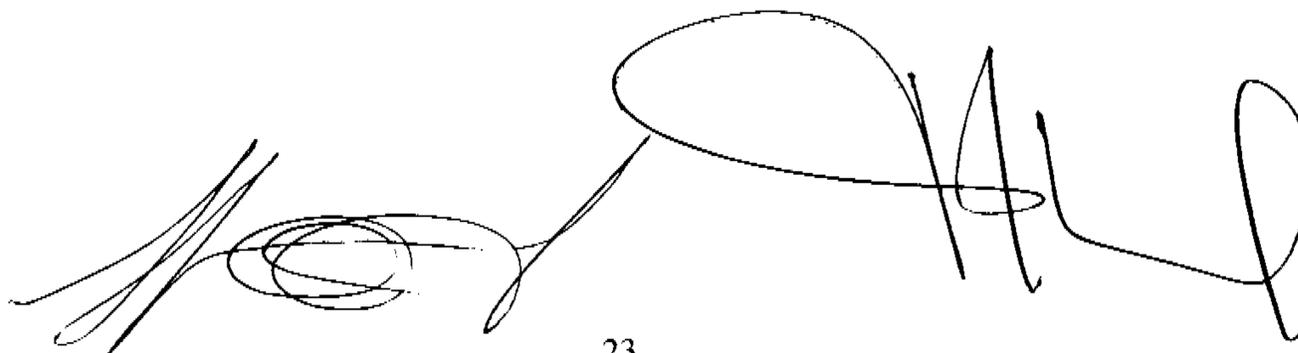
De las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto sobre Sociedades, el importe mayor se refiere a la aplicación por la Inspección de criterios diferentes en la imputación contable de los costes de las promociones entregadas por la Sociedad en los ejercicios comprobados, generándose en opinión de la Inspección un diferimiento de impuestos.

Los administradores de la Sociedad consideran que el criterio de imputación de la Inspección, que es cuestionable y por ello han firmado las actas en disconformidad, suponen un impuesto anticipado por importe de 2.693 miles de euros, debido a que la Inspección en sus actas aumentó las existencias finales al 31 de diciembre de 1999 en 7.697 miles de euros que, en caso de no prosperar los recursos, significarán un crédito fiscal por el impuesto anticipado generado, el cual figura registrado en Administraciones Públicas deudoras a largo plazo.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en las actas de inspección firmadas en disconformidad han sido provisionadas en las cuentas anuales adjuntas, tal y como se detalla en la nota 14 ‘Provisión para riesgos y gastos’, habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

La Sociedad tiene la intención de realizar las declaraciones complementarias necesarias por el Impuesto sobre Sociedades, correspondientes a los ejercicios no prescritos, a fin de solicitar la devolución de los ingresos indebidos y que han dado lugar al saldo registrado en ‘Administraciones Públicas Deudoras a largo plazo’.

Adicionalmente, y en cuanto al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., se han firmado las siguientes actas por los siguientes conceptos:



	<i>Miles de euros</i>	
	<u>Actas de conformidad</u>	<u>Actas de disconformidad</u>
Impuesto sobre Sociedades	--	(206)
IVA	--	2
Retenciones a cuenta por rdtos del trabajo	7	--

Las actas firmadas en disconformidad están recurridas ante el TEAC y dan derecho a una devolución de 206 miles de euros a favor de Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad absorbente de Grupo Empresarial Fadesa, S.A.

La Sociedad se ha acogido a los beneficios de la Ley 19/94 relativa a la dotación de reservas para inversiones en el territorio canario, que en el artículo 27.2 condiciona el incentivo fiscal a la reinversión del importe total (11.894 miles de euros) en activos fijos en un plazo no superior a tres años, y que se mantenga en balance por un periodo al menos de 5 años. Los incentivos fiscales aplicados en el presente ejercicio ascienden a 2.430 miles de euros.

20. - GARANTÍAS COMPROMETIDAS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

Avales y compromisos -

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad es avalista ante entidades financieras por préstamos, créditos, y avales concedidos a sociedades del grupo por importe de 111.227 miles de euros.

21. - OTRA INFORMACION Y HECHOS POSTERIORES

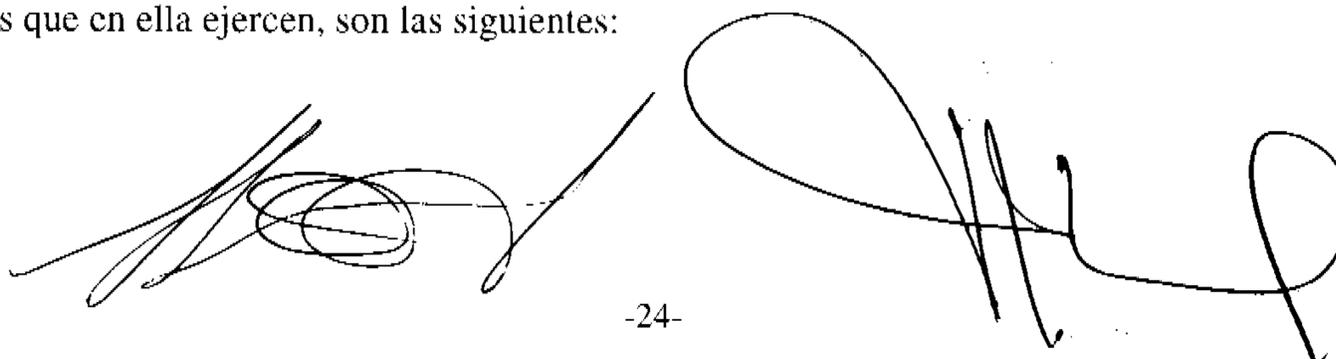
Retribución y otras prestaciones a los administradores -

Las remuneraciones devengadas en el ejercicio 2003 por los miembros del Consejo de Administración ascienden a 3.681 miles de euros, correspondiendo 2.500 miles de euros a retribuciones, 115 a dietas y 1.066 a sueldos y salarios.

La Sociedad ha concedido préstamos a miembros del Consejo de Administración por importe de 246 miles de euros. No se han contraído obligaciones en materia de fondos de pensiones, seguros de vida u otros similares.

Participación de los administradores en otras sociedades.

Las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad, así como los cargos o funciones que en ella ejercen, son las siguientes:



Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	33,33%	Invest Cos, S.A.	Administrador solidario
D. Manuel Jove Capellán	33,33%	Inversiones Tenerife, S.L.	Administrador solidario
D. José María Castellano Ríos	100%	Bosque de Xaz, S.L.	Presidente
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	45,24%	Alsifam, S.L.	Administrador único
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	33,33%	C.D.U., S.L.	
		Actividades Empresariales	
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	14,29%	Cuadrín, S.L.	
D. José Luis Suárez Barragato	26,00%	Gladius Consulting, S.L.	Presidente del Consejo
		Iberian Coast Properties Dream	
D. José Luis Suárez Barragato	25,00%	Homes International, S.L.	Consejero

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no realizan por cuenta propia o ajena actividades iguales, análogas o complementarias a las de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Retribución de auditores-

La remuneración a los auditores por la auditoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003 ha ascendido a 62 miles de euros.

Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas han ascendido a 109 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

Hechos posteriores-

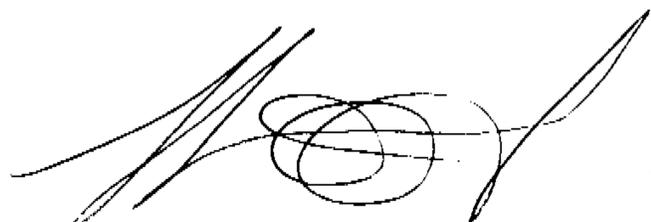
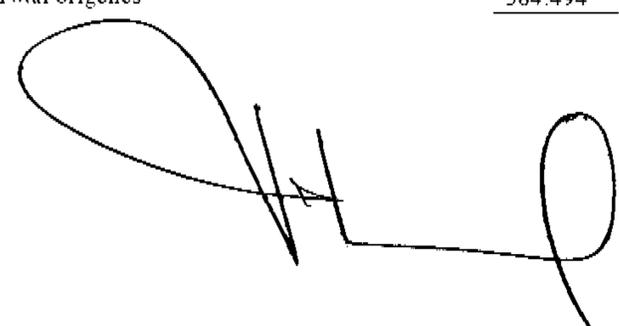
Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de la formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún hecho relevante que pueda afectar a las mismas.

Información sobre medio ambiente-

Las promociones inmobiliarias han sido diseñadas y realizadas con el mínimo impacto medio ambiental, habiéndose cumplido todas las disposiciones contempladas en la Declaración de Efectos Ambientales definidos en los proyectos/memorias. Por lo tanto no se estiman contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente y, en consecuencia, no es necesario dotar provisiones destinadas a actuaciones medioambientales.

22. - CUADRO DE FINANCIACIÓN DEL EJERCICIO

Cifras en miles de euros					
Aplicaciones	2003	2002	Orígenes	2003	2002
Gastos de establecimiento	--	100	Recursos procedentes de las operaciones	81.008	66.017
Adquisiciones de inmoviliz. inmateriales	264	21.917	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	538	2.323
Adquisiciones de inmoviliz. materiales	5.281	1.892	Enajenación de inmovilizaciones materiales	21.789	16
Adquisiciones de inmoviliz. financieras	56.662	40.848	Enajenación de inmovilizaciones financieras	1.185	1.862
Gastos a distribuir en varios ejercicios	916	5.079	Deudas a largo plazo	279.974	171.059
Cancelación o traspaso de deuda a l.p. a c.p.	228.598	64.251	Traspaso a c.p. de inmoviliz. financieras		4.383
Total aplicaciones	291.721	134.087	Total orígenes	384.494	245.660
EXCESO DE ORIGENES (Aumento de capital circulante)	92.773	111.573			

Concepto	Cifras en miles de euros			
	2003		2002	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	188.586	--	158.400	--
Deudores	89.915	--	131.891	--
Acreedores	--	188.517	--	177.912
Inversiones financieras temporales	--	11.538	8.545	--
Tesorería	13.855	--	--	9.636
Ajustes por periodificación	472	--	285	--
Total	292.828	200.055	299.121	187.548
Variación del capital circulante	<u>92.773</u>		<u>111.573</u>	

Correcciones al resultado	Cifras en miles de euros	
	2003	2002
Resultado contable	58.325	54.548
Aumentos		
Dotaciones a la amortización	4.858	3.423
Amortización de gastos a distribuir	2.639	522
Dotación de provisiones de inmovilizado	17.400	7.625
Dotación de prov. para riesgos y gastos	7.721	721
Pérdidas procedentes del inmovilizado	8	794
Impuesto deiferido en el ejercicio	--	39
Disminuciones		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(336)	(1.553)
Exceso prov. inmovilizado financiero	--	(102)
Beneficio de ventas de inmovilizado	(6.875)	--
Impuesto anticipado en el ejercicio	(2.732)	--
	<u>81.008</u>	<u>66.017</u>




FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2003

1. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

En el ejercicio 2003, las principales magnitudes de la cuenta de resultados de la Sociedad mantienen la tendencia de crecimiento que se viene registrando durante los últimos años. Concretamente, la cifra de negocio ha alcanzado los 561 millones de euros tras registrar un crecimiento del 24,7% con respecto al año 2002. La ventas de viviendas y parcelas constituyen la principal fuente de ingresos y suponen el 84,7% de la cifra de negocio. Asimismo y como en años anteriores el beneficio neto se ha incrementado, llegando en este ejercicio a superar los 58 millones de euros.

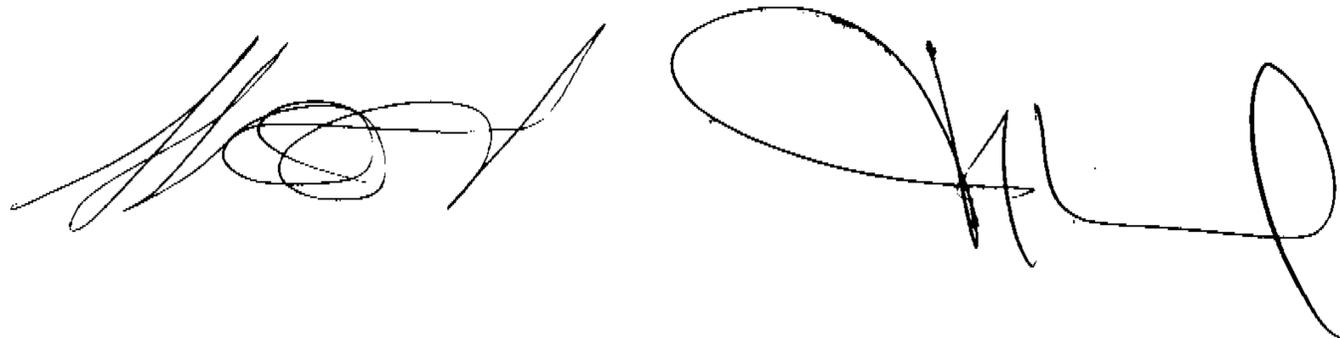
Por otro lado, el incremento que ya viene experimentando la Sociedad y que se verá aumentado en los próximos años, se encuentra ya reflejado las cuentas anuales del ejercicio 2003, tal y como se puede observar en el incremento del total activo de la Sociedad que supone un 25% respecto al total activo del año 2002 y situándose en los 1.519 millones de euros, destacando las existencias de la Sociedad que ascienden a 909 millones de euros, de los que 361 millones de euros corresponden a terrenos y solares y 435 millones de euros a promociones en curso. Ello, unido a que la Sociedad mantiene 1.173 millones de euros en contratos privados firmados con clientes y pendientes escritura pública, supone un aval para la continuidad y crecimiento de la actividad en los próximos años.

2. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

A consecuencia de las propias característica de la compañía, sus actividades y estructura, habitualmente en la Sociedad no se realizan actividades de investigación y desarrollo.

3. ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2003, Fadesa Inmobiliaria S.A. no ha efectuado operaciones de adquisición de acciones propias, no ostentando por lo tanto a cierre del ejercicio 2003 acciones en concepto de autocartera.



En A Coruña, a 1 de marzo de 2004, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan las cuentas anuales y el informe de gestión de dicha Sociedad correspondientes al ejercicio anual 2003. El resto de las hojas que componen las cuentas anuales y el informe de gestión las firman únicamente el Presidente y el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D. Manuel Jove Santos
Vicepresidente 1º

D^a. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 2ª

D. José Luis Macía Sarmiento
Consejero-Delegado

MS RESS II, B.V.
Vocal
Representada por
D. John Timothy Morris

D. José Ares Santiso
Vocal

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. Antonio de la Moréna Pardo
Vocal

D^a. Rocío Díaz Pereira
Vocal

Invergestión, Sociedad de Inversiones y
Gestión S.A.
Vocal
Representada por
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto

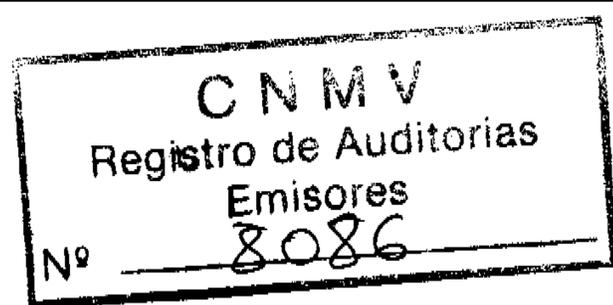
MS RESS TE, B.V.
Vocal
Representada por
D. Pascal Lucien Duhamel

D. Gabriel Nieto Peñamaría
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal



INFORME DE AUDITORIA

* * * *

**FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2003**

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
FADESA INMOBILIARIA, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de Fadesa Inmobiliaria, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 14 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones 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.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los administradores de Fadesa Inmobiliaria, S.A. 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 de las sociedades del Grupo.

ERNST & YOUNG

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Andrés Lucendo Monedero

1 de marzo de 2004

FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003



FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2003 y 2002
(Cifras en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	374.203	360.597	FONDOS PROPIOS	272.868	181.332
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	1.305	1.246	CAPITAL SUSCRITO	11.137	11.137
INMOVILIZADO INMATERIAL	22.866	25.748	PRIMA DE EMISION	51.179	51.179
Gastos de investigación y desarrollo	29	17	OTRAS RESERVAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	118.590	59.017
Concesiones administrativas	2.842	2.842	Reservas distribuíbles	106.899	53.570
Aplicaciones informáticas	633	439	Reservas no distribuíbles	11.691	5.447
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	25.445	25.640	RESERVAS SOC. CONSO. POR INTEG. GLOBAL O PROPORC.	4.250	3.499
Anticipos	--	14	RESERVAS EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	655	499
Amortizaciones	(6.083)	(3.204)	DIFERENCIAS DE CONVERSION	1.961	763
INMOVILIZADO MATERIAL	291.114	274.596	PERDIDAS Y GANANCIAS ATRIB. A LA SOC. DOMINANTE	85.096	55.238
Terrenos, solares y construcciones	38.375	30.709	Pérdidas y ganancias consolidadas	85.240	55.126
Inmuebles para explotación	23.104	95.154	Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	(144)	112
Inmuebles para uso propio	8.468	6.203	SOCIOS EXTERNOS	812	708
Instalaciones técnicas y similares	43.109	25.339	DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACION	6.563	6.585
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	13.654	9.051	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	2.125	8.923
Instalaciones e inmóvilizaciones en curso	190.151	131.915	Subvenciones de capital	451	7.433
Otro inmóvilizado	10.142	9.730	Diferencias positivas de cambio	29	40
Provisiones	(5.915)	(5.880)	Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.645	1.450
Amortizaciones	(29.974)	(27.625)	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	9.930	2.183
INMOVILIZADO FINANCIERO	58.918	59.007	Provisiones para impuestos	7.989	252
Participaciones en empresas del grupo no consolidadas	1.647	1.647	Otras provisiones	1.941	1.929
Participaciones puestas en equivalencia	11.628	11.486	ACREDORES A LARGO PLAZO	447.419	389.762
Cartera de valores a largo plazo	46.462	47.243	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	252.461	272.836
Otros créditos	3.451	451	Deudas a largo plazo con entidades de crédito	234.309	250.044
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	848	869	Acreeedores por arrendamiento financiero a largo plazo	18.152	22.792
Administraciones Públicas a largo plazo	2.757	186	OTROS ACREEDORES	23.777	17.029
Provisiones	(7.875)	(2.875)	Otras deudas	7.736	448
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	3.249	4.751	Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	433	957
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.316	5.010	Administraciones Públicas	15.608	15.624
ACTIVO CIRCULANTE	1.360.959	1.013.967	ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	171.181	99.897
EXISTENCIAS	1.064.868	816.624	ACREDORES A CORTO PLAZO	1.002.010	794.832
Terrenos y solares promotoras	381.314	355.225	DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	427.833	318.153
Promociones en curso (promotoras)	596.794	347.453	Préstamos y otras deudas	422.019	311.726
Obras en curso (constructoras)	5.318	40.503	Deudas por intereses	2.128	2.433
Edificios construidos	45.588	50.036	Acreeedores por arrendamiento financiero a largo plazo	3.686	3.994
Anticipos	21.431	9.428	ACREEDORES COMERCIALES	536.781	437.221
Existencias de la actividad industrial	16.109	13.999	Anticipos recibidos por pedidos	277.911	213.666
Provisiones	(1.686)	--	Deudas por compras o prestación de servicios	118.091	223.309
DEUDORES	255.956	153.190	Deudas representadas en efectos a pagar	140.779	246
Clientes por ventas y prestación de servicios	214.468	112.048	OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	32.588	34.966
Empresas consolidadas por integración proporcional deudoras	17.753	20.955	Administraciones Públicas	18.676	28.812
Deudores varios	7.544	5.233	Otras deudas	13.170	4.732
Personal	341	114	Remuneraciones pendientes de pago	630	772
Administraciones Públicas	16.713	15.198	Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	112	650
Provisiones	(863)	(358)	PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	4.803	3.864
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	1.893	16.697	AJUSTES POR PERIODIFICACION	5	628
Cartera de valores a corto plazo	357	16.312	TOTAL PASIVO	1.741.727	1.384.325
Otros créditos	1.534	362			
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	2	23			
TESORERIA	37.016	26.664			
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.226	772			
TOTAL ACTIVO	1.741.727	1.384.325			

FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002

(Cifras en miles de euros)

DEBE	2003	2002	HABER	2003	2002
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	527.097	411.552	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	645.415	522.113
APROVISIONAMIENTOS	360.167	286.978	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	525.113	452.945
TRANSFERENCIAS DE INMOVILIZADO A EXISTENCIAS	16.150	--	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	506.215	430.993
GASTOS DE PERSONAL	52.550	41.764	Ventas de la actividad industrial	11.299	6.766
DOTACION PARA AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	9.767	8.738	Ingresos por arrendamiento	7.210	8.702
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	2.586	767	Prestación de servicios	389	6.484
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	85.877	73.305	AUMENTO EXIST. PTOS. EN CURSO Y TERMINADOS	1.336	--
Servicios exteriores	59.470	50.682	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	114.771	66.902
Tributos	24.377	20.706	TRABAJOS EFECT. POR EL GRUPO PARA SU INMOV.	128	8
Otros gastos de gestión corriente	2.030	1.917	EXISTENCIAS PROM. CURSO Y EDIFIC. INC. AL INMOV.	3.064	--
			OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	1.003	2.258
			Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	784	405
			Subvenciones	213	1.619
			Exceso de provisiones de riesgos y gastos	6	234
BENEFICIO DE EXPLOTACION	118.318	110.561			
GASTOS FINANCIEROS	43.528	37.912	INGRESOS FINANCIEROS	14.224	10.190
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	25.647	25.631	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	2	104
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERS. FINANCIERAS	5.000	1.625	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	1.493	1.525
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	12.881	10.656	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	12.729	8.561
			RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	29.304	27.722
AMORTIZACION FONDO COMERCIO CONSOLIDACION	1.593	1.680	PARTICIP. BENEFICIOS CIAS EN EQUIVALENCIA	178	157
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	87.599	81.316			
GASTOS EXTRAORDINARIOS	7.119	1.375	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	42.077	1.939
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	70	94	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	34.316	1.083
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	887	146	SUBVENCIONES DE CAPIT. TRANE. AL RDO. EL.	6.817	--
GASTOS EXTRAORDINARIOS	4.991	878	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	704	322
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	1.171	257	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	240	534
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	34.958	564			
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	122.557	81.880			
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	37.317	26.754			
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	85.240	55.126			
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	144	15	RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	--	127
RESULTADO EJERC. ATRIB. A LA SOC. DOMINANTE	85.096	55.238			

**FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**
Memoria consolidada correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2003

1. - CONSTITUCIÓN DEL GRUPO Y ACTIVIDADES

Fadesa Inmobiliaria S.A. (FADESA) en adelante la Sociedad dominante, se constituyó como sociedad anónima el 24 de julio de 1980 por un periodo de tiempo indefinido. El objeto social y actividades principales del grupo consisten en la promoción inmobiliaria y explotación de patrimonio en alquiler, contemplando también todas las actuaciones derivadas de las mismas (compra y venta de solares, edificación, gestión urbanística, etc.), desde marzo de 2001 como consecuencia de la integración en el perímetro de consolidación del subgrupo Eurogalia, constituyen también actividades del grupo las derivadas de la producción, transformación y comercialización de algunos productos del sector de la construcción.

La actividad del grupo se realiza en España, Portugal y Marruecos para la promoción inmobiliaria, mientras que la comercialización de los productos industriales se desarrolla en Asia, Países Árabes y fundamentalmente en Centro Europa.

De las sociedades que componen el Grupo consolidado, solamente Groupe Fadesa Maroc, S.A. y sus dependientes, Ulepim Promoções Imobiliárias, S.A., Inmobadajoz Empreendimentos Imobiliarios, S.Lda. y S.C. Diana Forest, S.A. tienen sus domicilios sociales fuera del territorio nacional, en concreto, en Marruecos, Portugal y Rumania, respectivamente.

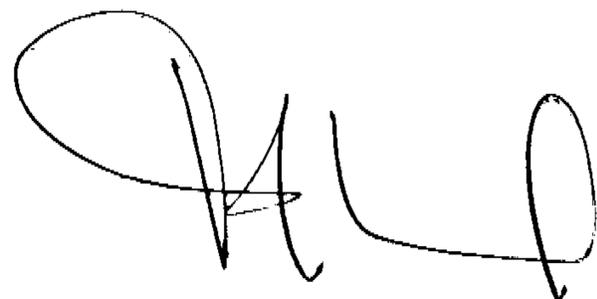
El domicilio social de la sociedad dominante está establecido en A Coruña.

2. - BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

a) Imagen fiel-

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, si bien incluyen determinadas reclasificaciones para lograr una presentación más adecuada de las mismas, y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y con las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera y de los resultados consolidados del Grupo Fadesa. Para la obtención de dichas cuentas anuales consolidadas se han aplicado los principios y criterios contables vigentes y en particular las normas establecidas en el Real Decreto 1.815/1991, de 20 de diciembre.

Las presentes cuentas anuales, correspondientes al ejercicio 2003, formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante se someterán a la aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.



b) Comparación de la información-

De acuerdo con la normativa vigente los saldos de cada partida del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 se presentan comparativamente con los saldos del ejercicio anterior. Según se indica en la nota 3 de la presente memoria, en el ejercicio 2003 se han producido cambios en el perímetro de consolidación con relación al ejercicio 2002, por incorporaciones, retiros y variaciones en los porcentajes de participación de sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación en el pasado ejercicio.

Con el fin de hacer comparativos los saldos del ejercicio 2003 con el ejercicio anterior, se ha traspasado en los saldos correspondientes al ejercicio 2002 el siguiente concepto:

- “Inmuebles para uso propio” por importe de 14.146 miles de euros, que corresponde al valor de las edificaciones de la división industrial, al epígrafe de “Terrenos solares y construcciones”.

c) Criterios de consolidación-

Los principales criterios utilizados en la preparación de los balances de situación consolidados y de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas han sido los siguientes:

- **Métodos de consolidación**

En función del grado de participación o control de la sociedad dominante en las sociedades dependientes, éstas se definen y clasifican en las siguientes categorías:

Sociedades Dependientes

Son aquellas sobre las que la dominante mantiene un control directo, indirecto o ambos a la vez, de más de un 50% de su capital social o del 50% si mantiene influencia notable sobre su gestión. Se han consolidado por el método de integración global.

Sociedades Multigrupo

Se definen así aquellas en las que el control y la gestión son compartidas. Se han consolidado por el método de integración proporcional.

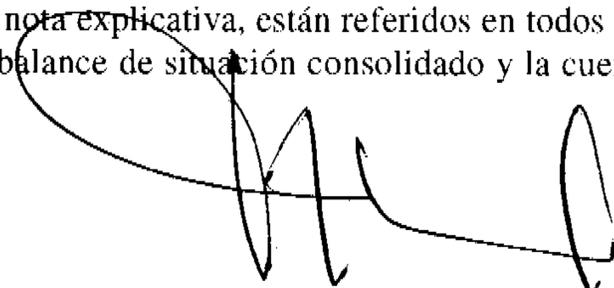
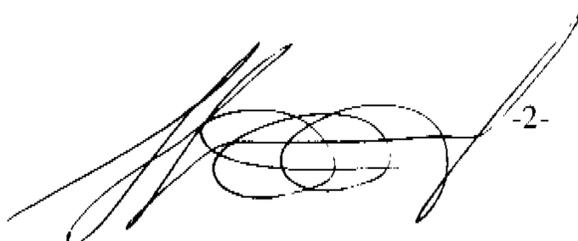
Sociedades Asociadas

Se definen así aquellas en las que el control directo, indirecto o la suma de ambas, alcanza más del 20% y en las que en ningún caso implica la existencia de una influencia notable. Consolidadas por el método de puesta en equivalencia.

Por otra parte, las sociedades participadas no consolidadas permanecen valoradas en el balance de situación consolidado adjunto al menor valor entre su coste de adquisición y su valor teórico contable.

- **Homogeneización de la información**

Los balances de situación y las cuenta de pérdidas y ganancias individuales de las sociedades que integran el Grupo, y que se mencionan en esta nota explicativa, están referidos en todos los casos a la misma fecha de cierre y período que el balance de situación consolidado y la cuenta



de pérdidas y ganancias consolidada. Asimismo, los activos y pasivos, así como los ingresos y gastos de las sociedades consolidadas se encuentran valorados, en los aspectos significativos, siguiendo métodos uniformes de acuerdo con los principios y normas contables establecidas en las disposiciones legales vigentes, habiéndose realizado las oportunas reclasificaciones para la homogeneización de los balances de situación y las cuentas de pérdidas y ganancias de las sociedades consolidadas.

- Conversión de estados financieros en moneda extranjera

Las partidas de balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades extranjeras han sido convertidas a euros aplicando el método del tipo de cambio de cierre según se indica en la normativa contable para formulación de cuentas anuales consolidadas. Esto supone convertir activos y pasivos a tipo de cambio de cierre, los fondos propios a tipo de cambio histórico y pérdidas y ganancias al tipo de cada una de las operaciones realizadas, o bien a tipo medio si no se han registrado operaciones de volumen que distorsionen dicho tipo medio.

Adicionalmente, y dado que una de las sociedades extranjeras, S.C. Diana Forest, S.A. domiciliada en Rumania, se halla afectada por altas tasas de inflación, las partidas de balance y cuenta de pérdidas y ganancias han sido ajustadas antes de proceder a su conversión en euros, por los efectos de los cambios de los precios siguiendo las normas establecidas al efecto en el país donde radica dicha sociedad. Los efectos en el ejercicio 2003 de tales correcciones han supuesto incrementar en moneda local el valor de los activos y pasivos no monetarios y partidas de pérdidas y ganancias en 159.796, 73.077 y 236.705 millones de ROL (unidad monetaria de Rumania), con efecto en pérdidas y ganancias de 232.873 y 236.705 millones de ROL (tipo de cambio a 31 de diciembre de 2003 1 euro = 41.117 ROL.)

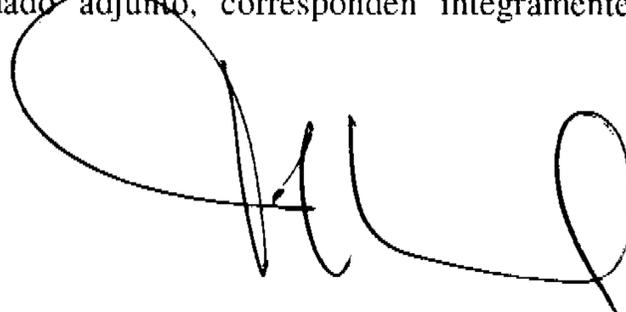
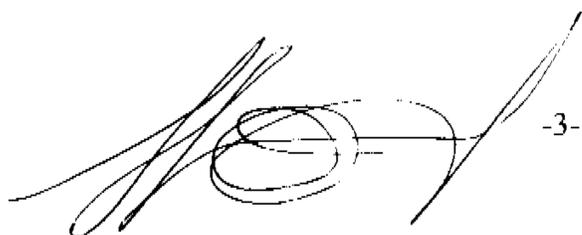
Los efectos en la cuenta de pérdidas y ganancias de las correcciones indicadas anteriormente figuran registradas en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el epígrafe de "Diferencias positivas de cambio" por importe de 12.699 miles de euros. Adicionalmente, los pasivos nominados en moneda extranjera, como consecuencia de las fluctuaciones del tipo de cambio, han provocado pérdidas por importe de 12.761 miles de euros, registradas en el epígrafe de "Diferencias negativas de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta.

- Saldos y transacciones entre sociedades consolidadas

La totalidad de los saldos mantenidos entre sociedades consolidadas por integración global, así como la parte que corresponda a las sociedades integradas por integración proporcional y las transacciones significativas entre las mismas realizadas durante el ejercicio, han sido eliminadas del balance de situación consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjuntos.

- Socios externos

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en los fondos propios de las sociedades dependientes se presentan en el capítulo "Socios externos" del balance de situación consolidado adjunto. En el epígrafe "Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos" de las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas adjuntas, se incluye la participación de los accionistas minoritarios en el resultado del ejercicio. Los intereses de los socios externos que se muestran en el balance de situación consolidado adjunto, corresponden íntegramente a accionistas no vinculados directamente al Grupo.



- Diferencias de primera consolidación

Las diferencias positivas de consolidación, surgidas entre el coste de adquisición y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de las participaciones adquiridas, procedentes de las sociedades dependientes, han sido atribuidas a elementos patrimoniales concretos de las sociedades dependientes, hasta el límite de las valoraciones realizadas por expertos tasadores independientes y a los resultados futuros estimados. El saldo que permanece registrado al cierre del ejercicio por este concepto asciende a 50.781 miles de euros, registrando en el pasivo del balance de situación consolidado adjunto, el correspondiente impuesto diferido, en su caso.

El desglose por bienes de los valores atribuidos a elementos patrimoniales concretos en la fecha de primera consolidación, así como las variaciones producidas como consecuencia de cambios en el perímetro, es el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros				Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Aumentos	Disminuciones	Trasposos	
Inmuebles para explotación	1.077	--	(1.077)	--	--
Inmovilizado en curso	11.131	--	--	(47)	11.084
Promociones en curso	--	--	--	30.099	30.099
Terrenos y solares (existencias)	32.914	9.553	(2.817)	(30.052)	9.598
Total	45.122	9.553	(3.894)	--	50.781

3. - PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN

Como se menciona en el apartado 2 de la presente memoria consolidada, la estructura del Grupo de empresas Fadesa Inmobiliaria ha sufrido modificaciones a lo largo del ejercicio 2003, derivados de incorporaciones, retiros y aumentos de participación de sociedades del perímetro.

a) Incorporaciones al perímetro-

Incorporaciones por adquisición:

- Servicios Energéticos Residenciales, S.L.

Incorporaciones por constitución:

- Société d'Am nagemente de Saidia, S.A.
- Enera Energía, S.L.
- Fadesa Hungaria, RT
- Inversiones Arnova, S.L.

b) Retiros del perímetro-

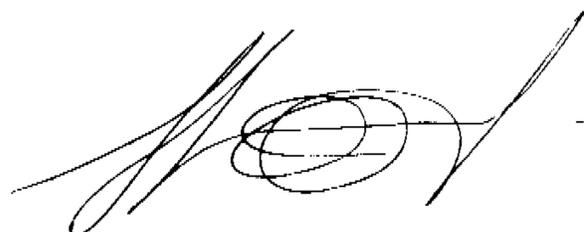
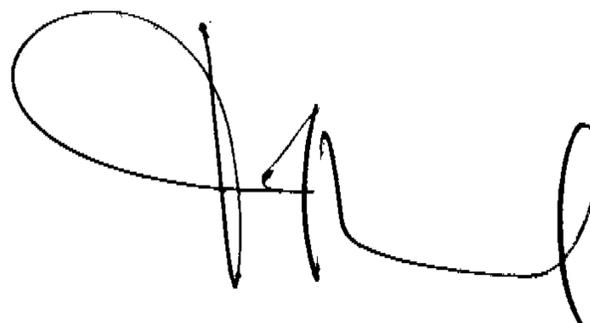
- Comunidad de Propietarios Vista Alegre, S.L.: Por liquidación de dicha sociedad.

c) Aumentos en las participaciones-

- Ulepim Promo oes Imobiliárias, S.A.: Por compra de acciones.
- Aplistone, S.L.: Por compra de participaciones.

d) Disminuciones en las participaciones-

- DB-6, S.A.: Por venta de acciones.
- MK-II, S.A.: Por venta de acciones.
- TR-4, S.A.: Por venta de acciones.

- TR-6, S.A.: Por venta de acciones.
- TR-7, S.A.: Por venta de acciones.
- Guadalmina Golf, S.A.: Por venta de acciones.

En los cuadros de la presente memoria afectados por los cambios de perímetro anteriormente descritos, se ha incluido una partida separada que los describe. Dicha descripción equivale a los movimientos en concepto de incorporación al perímetro de consolidación, adiciones y retiros. En caso de que durante el ejercicio se hayan producido adiciones y retiros de importe significativos se identifican por separado.

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2003, son las siguientes:

Sociedades dependientes:

Denominación	Domicilio social	Actividad	Importe de la participación	Sociedad titular	Porcentaje Participación
Obralar, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para arrendamiento	8.379	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Centro Logístico de transporte de Culleredo, S.A.	A Coruña	Sin actividad	61	Obralar, S.L.	100,00%
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	793	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Fadesa Canarias, S.L.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para venta	320	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Valladolid	Explotación club deportivo	2.375	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	85,18%
Arco Iris Gestión, S.L.	Madrid	Sin actividad	132	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,86%
Triple Gest, S.L.	Madrid	Sin actividad	120	Arco Iris Gestión S.L.	99,81%
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	Casablanca	Tenencia de cartera	96	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,60%
Urbatlas, S.A.	Casablanca	Promoción inmobiliaria para venta	934	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	90,14%
Activ Hotel, S.A.	Casablanca	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	409	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	74,40%
Société d'Aménagement de Saïdia, S.A.	Oujda	Promoción inmobiliaria y turística (*)	21.818	Groupe Fadesa Maroc, S.A.	99,20%
Citania Hoteles & Resorts, S.A.	Madrid	Sin actividad	36	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	60,00%
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Las Palmas	Promoción inmobiliaria para arrendamiento (*)	17.841	Fadesa Canarias/Obralar/Recovi	100,00%
Eurogalia, S.L.	A Coruña	Tenencia de cartera	480	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
S.C. Diana Forest, S.A.	Bacau, Rumanía	Transformación y comercialización de madera	14.532	Eurogalia, S.L., Triple Gest, S.L.	99,22%
Aplistone, S.L.	A Coruña	Transformación y comercialización del granito	1.822	Eurogalia, S.L.	100,00%
Pinturas Meldorf, S.A.	A Coruña	Elaboración y comercialización de pintura	1.202	Eurogalia, S.L.	100,00%
Escayolas Alba, S.L.	Logroño	Transformación y comercialización de escayola	3.637	Eurogalia, S.L.	100,00%
PQF-97, S.L.	Navarra	Elaboración deprefabricados de escayola	715	Escayolas Alba, S.L.	100,00%
Casino de Badaguas, S.A.	A Coruña	Sin actividad	1.202	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	A Coruña	Promoción inmobiliaria para venta	510	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	85,00%
Urbanizadora de Peñaroja en Pego, S.L.	A Coruña	Urbanizadora	36	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Hotel Isla Cristina, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	1.524	Obralar, S.L.	100,00%
Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	712	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Hotel Matogrande, S.L.	A Coruña	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	4.682	Obralar, S.L.	100,00%
Baranda Azul, S.A.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	1.831	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
DB-6, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación	3.562	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,00%
Lamps, S.A.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	1.427	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
MK II, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación	3.559	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,00%

TR-2, S.A.	Sevilla	Arrendamiento de establecimiento hotelero (*)	2.103	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
TR-4, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación	2.776	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	98,99%
TR-6, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación	2.776	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	98,99%
TR-7, S.A.	Sevilla	En proceso de liquidación	4.164	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,00%
Enera Energía, S.L.	A Coruña	Sin actividad	3.005	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,97%
Ulepim Promoções Imobiliárias, S.A.	Moita/Portugal	Promoción Inmobiliaria para venta	10.195	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Servicios Energéticos Residenciales, S.L.	A Coruña	Sin actividad	607	Obralar, S.L., Eurogalia, S.L.	100,00%
Fadesa Hungría, RT	Budapest	Sin actividad	76	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	99,99%

(*) En la actualidad los activos se encuentran en curso de construcción.

Sociedades multigrupo:

Denominación	Dominio social	Actividad	Importe de la participación	Sociedad titular	Porcentaje Participación
Inmoprado Laguna, S.L.	Valladolid	Sin actividad	1.503	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%
Sanatorio 2000, S.L.	A Coruña	Sin actividad	30	Obralar, S.L.	50,00%
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Aranjuez	Promoción inmobiliaria para venta	6.000	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%
Inversiones Arnova, S.L.	A Coruña	Sin actividad	15	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	50,00%

Sociedades asociadas:

Denominación	Dominio social	Actividad	Importe de la participación	Sociedad titular	Porcentaje Participación
Gudalmina Golf, S.A.	Málaga	Explotación club Golf	4.230	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	38,62%
Remobar, S.L.	A Coruña	Sin actividad	7	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	48,80%

Sociedades dependientes excluidas del perímetro de consolidación:

Las siguientes sociedades dependientes han sido excluidas del proceso de consolidación por no representar un interés significativo, tanto individual como en su conjunto, para la imagen fiel consolidada del Grupo Fadesa.

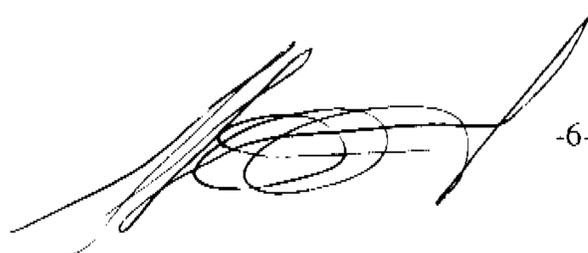
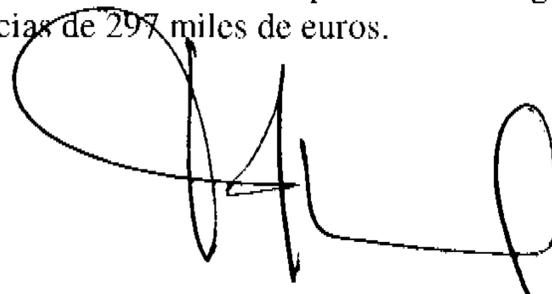
Denominación	Dominio social	Actividad	Importe de la participación	Sociedad titular	Porcentaje Participación
Edificios del Noroeste, S.A.	A Coruña	Sin actividad	748	Fadesa Inmobiliaria, S.A. Obralar, S.L.	58,06%
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	A Coruña	Sin actividad	97	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	66,96%
Inmobiliaria Rialta, S.A.	A Coruña	Sin actividad	798	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	100,00%
Inmobadajoz Empreendimentos Imobiliarios, S.Lda.	Lisboa	Sin actividad	5	Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	100,00%

4. - NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con la normativa contable vigente, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento-

En esta partida se incluyen principalmente los gastos incurridos en ampliaciones de capital. La amortización de los mismos se realiza en cinco años, lo cual ha implicado un cargo en el presente ejercicio en la cuenta de pérdidas y ganancias de 297 miles de euros.

b) Inmovilizado inmaterial-

Las concesiones administrativas corresponden:

1. Al coste de adquisición por el derecho de explotación de un acuífero de aguas minero-medicinales. Su amortización se realiza de forma lineal durante el periodo concesional residual, es decir, 18 años desde 2003.
2. Los gastos efectuados para la obtención de derechos de explotación otorgados por el Estado u otras Administraciones Públicas o el precio de adquisición de aquellas concesiones susceptibles de transmisión. La amortización se realiza linealmente en un periodo de 33 años.

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición de diversos programas informáticos, siendo amortizados de forma lineal en cinco años.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor al contado del bien, y se amortizan con el mismo criterio que más adelante se indica para el inmovilizado material, reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios y se imputa a los resultados de cada ejercicio de acuerdo con un criterio financiero.

c) Inmovilizado material

Comprende, fundamentalmente, los solares de naturaleza urbana, las edificaciones de inmuebles destinados al arrendamiento y explotación de residencias, construcciones en curso para esta misma actividad y edificaciones para uso propio. Se presentan al precio de adquisición (o de producción), o a su valor de mercado según tasaciones independientes en los casos que fuese inferior al coste.

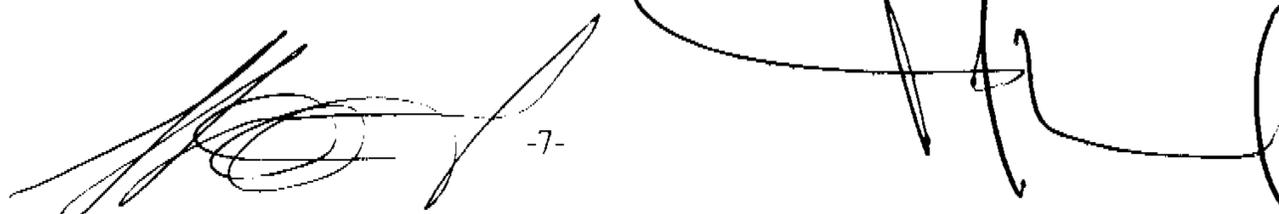
A los efectos de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se entiende como coste de adquisición el registrado por cada una de las sociedades individualmente consideradas, más el mayor valor determinado por tasaciones de peritos independientes, con el límite del coste de adquisición de las participaciones en sociedades dependientes, en su caso.

Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción del inmovilizado material se incluyen como parte del coste de construcción hasta la finalización de la obra, en la medida en que con esta incorporación no se supere el valor de mercado o de reposición, y se calcula en función de las necesidades de financiación de la misma.

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 bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de explotación en el ejercicio en que se incurren.

Las sociedades del grupo dotan las oportunas provisiones por depreciación de sus inmovilizaciones materiales cuando existen dudas sobre la recuperabilidad de su valor contable.



-7-

El inmovilizado material se amortiza considerando los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

	<u>Años de vida útil</u>
- Edificios	25 a 50
- Instalaciones técnicas y maquinaria	7 a 15
- Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	7 a 10
- Otro inmovilizado	4 a 10

Con excepción a lo arriba expuesto, los bienes usados siguen un criterio de amortización acelerada al doble de lo establecido para su vida útil estimada.

Los elementos de inmovilizado material comienzan a amortizarse a partir de su entrada en funcionamiento.

d) Fianzas y depósitos constituidos y recibidos-

Depósitos y fianzas recibidos recoge, principalmente, el importe de las fianzas cobrados en garantía de contratos de arrendamiento para los cuales se mantiene depósitos y otras inversiones con liquidez suficiente.

e) Inmovilizado financiero e inversiones financieras temporales-

Las inversiones financieras, los valores mobiliarios, tanto si se trata de valores de renta fija como variable y las participaciones en sociedades dependientes no consolidadas, se presentan individualmente a su coste de adquisición o a su valor de mercado, si este último fuese menor. Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado al cierre del ejercicio se registran en los correspondientes epígrafes de provisiones del balance de situación consolidado.

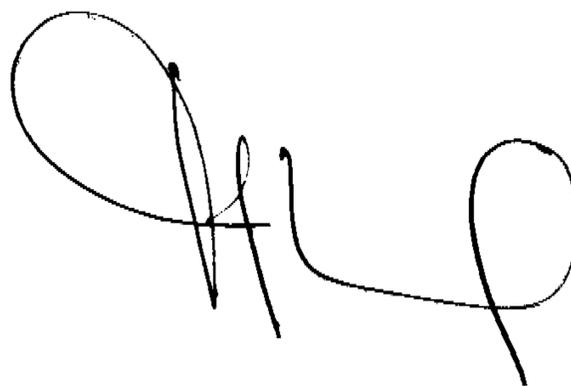
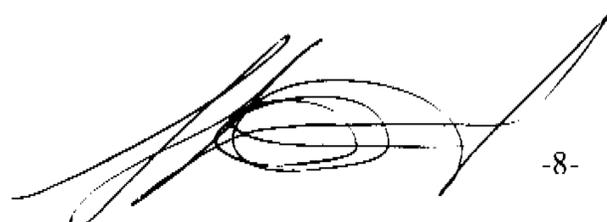
Las participaciones en sociedades asociadas se han valorado por el método de puesta en equivalencia.

f) Fondo de comercio de consolidación-

Corresponde a la diferencia positiva de consolidación surgida por la integración en el perímetro de consolidación del subgrupo de empresas Eurogalia. El grupo sigue el criterio de amortizarlo en cinco años. El importe trasladado a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio asciende a 1.593 miles de euros.

g) Gastos a distribuir en varios ejercicios-

Los intereses incorporados al nominal de las deudas por operaciones de tráfico o de inmovilizado con vencimiento superior al año, se registran en esta cuenta, imputándose anualmente a resultados con un criterio financiero.



h) Existencias-

I. Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria:

- Terrenos y solares:

Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Dicho importe se traspaasa a "Promociones en curso" en el momento de comienzo de las obras.

- Promociones en curso:

Como promociones en curso se incluyen los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución a la fecha de cierre del ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a los solares, la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc.) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

- *Promociones en curso de construcción a ciclo corto:* Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente sea inferior a un año desde el 31/12/2003.
- *Promociones en curso de construcción a ciclo largo:* Recoge las promociones en curso cuyo plazo de construcción pendiente supere a un año desde el 31/12/2003.

A los efectos de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas, se entiende como coste de adquisición el registrado por cada una de las sociedades individualmente consideradas, más el mayor valor determinado por el coste de adquisición de las participaciones en sociedades dependientes, con el límite del valor de mercado.

- Edificios construidos:

A la finalización de cada promoción inmobiliaria, las sociedades del grupo siguen el procedimiento de traspasar desde la cuenta "Promociones en curso" a la cuenta "Edificios construidos" el coste correspondiente a aquellos inmuebles aún pendientes de venta.

- Obra en curso:

Se recoge en este epígrafe los costes a origen correspondientes a obras donde las sociedades del grupo trabajan como constructoras y cuyo importe se certificará a terceros.

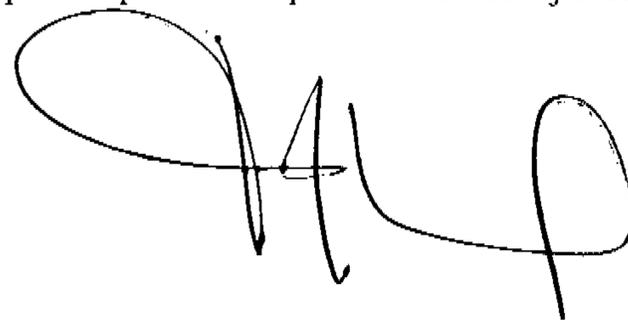
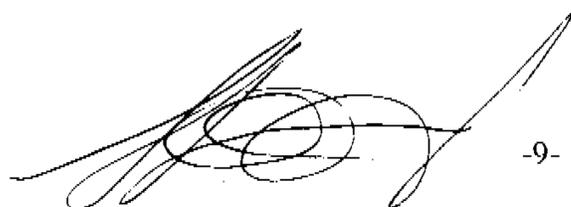
II. Existencias de la actividad industrial:

- Materias Primas:

Se recoge en este epígrafe los costes derivados de la adquisición de materias primas necesarias para los distintos procesos de fabricación, no habiendo sufrido estas ningún proceso de transformación.

- Productos en curso de fabricación:

Los productos en curso de fabricación incluyen los costes de adquisición de materias primas y posteriores procesos de transformación, de aquellos productos que a cierre de ejercicio se encuentran en curso de fabricación.



-Productos terminados:

Se recoge en este epígrafe los costes a origen imputados a los productos ya terminados y almacenados.

El Grupo Fadesa dota las oportunas provisiones por depreciación de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado. Las cuentas anuales consolidadas adjuntas recogen una provisión por importe de 1.686 miles de euros correspondientes a las existencias de la actividad industrial.

i) Deudores-

- Créditos no comerciales:

Los créditos no comerciales se registran por el importe entregado y distinguiéndose entre el corto y el largo plazo en función de la fecha de vencimiento. Los ingresos por intereses se computan en el ejercicio en el que se devengan, siguiendo un criterio financiero.

- Créditos comerciales:

Los créditos comerciales se encuentran valorados por el nominal y recogen los créditos concedidos a clientes por operaciones de tráfico que incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento, figurando su contrapartida por el mismo importe como deudas con entidades de crédito.

Las sociedades del Grupo realizan una estimación de los saldos que pudieran resultar dudosos a efectos de dotar la oportuna provisión.

j) Diferencia negativa de consolidación-

Se ha calculado mediante la diferencia negativa entre el valor contable de la participación de Fadesa Inmobiliaria, S.A. en el capital de la sociedad puesta en equivalencia y el valor de la parte proporcional de los fondos propios de tal sociedad, atribuible a dicha participación en la fecha de su primera consolidación.

k) Ingresos a distribuir en varios ejercicios -

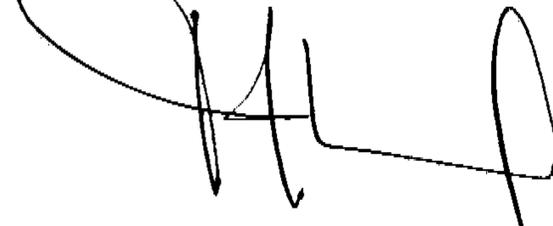
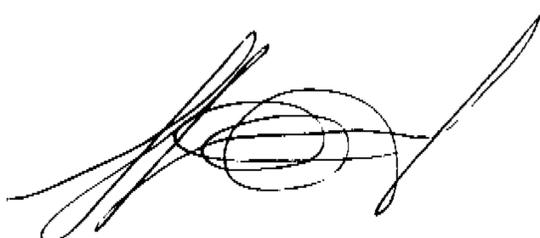
- Subvenciones de capital:

Las subvenciones de capital que se registran en el epígrafe de "Ingresos a distribuir en varios ejercicios", se contabilizan en el momento de la concesión por el organismo estatal o autonómico correspondiente. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio de correlación de ingresos y gastos, de forma que para importes concedidos por la adquisición de inmovilizado, se trasladan a ingresos los saldos correspondientes a los porcentajes de vida útil de dichos elementos.

Como excepción a la regla anterior, los importes recibidos en concepto de subvenciones para la ejecución de viviendas con destino a alquiler en régimen de protección oficial, el criterio utilizado es el trasladar a ingresos el total del importe en el periodo durante el cual dichas viviendas deben estar acogidas al mencionado régimen. Por tanto para viviendas acogidas a V.P.O. régimen especial, el periodo utilizado es de 25 años.

- Otras subvenciones oficiales:

Se corresponden con subvenciones recibidas por la adquisición del suelo para construcción de viviendas en régimen de protección oficial. Se contabilizan en el momento de la concesión por



el organismo estatal o autónomo correspondiente. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio de correlación entre ingresos y gastos, de forma que para las subvenciones concedidas, se trasladan a ingresos los saldos correspondientes a las unidades vendidas en el ejercicio, permaneciendo en balance aquellos otros importes que sean inherentes a unidades que figuren como existencias.

-Diferencias positiva de cambio:

Se corresponde con las diferencias positivas producidas por conversión de los saldos en moneda extranjera representativos de créditos y deudas. Se trasladarán a resultado del ejercicio cuando venzan o se cancelen los créditos y deudas que originaron las citadas diferencias.

-Otros ingresos a distribuir:

Se corresponde, en su mayor parte, con las cantidades recibidas por la cesión temporal del usufructo de las acciones que la Sociedad dominante posee en Guadalmina Golf, S.A. La imputación a ingresos del ejercicio se realiza con un criterio lineal en función del tiempo de cesión de las acciones.

l) Provisiones para garantías-

El saldo registrado en el epígrafe de "Provisiones para operaciones de tráfico" por importe de 4.764 miles de euros corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje de la cifra de ventas del ejercicio y del precedente.

m) Provisiones para riesgos y gastos –

- Provisiones para impuestos

Como consecuencia de las distintas interpretaciones de la normativa fiscal aplicable en el caso del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados que recaen sobre los préstamos hipotecarios, las sociedades del grupo hasta el ejercicio 2002, tenían adoptado el criterio de liquidar dicho impuesto exclusivamente sobre el importe del principal, sobre la base de sentencias del Tribunal Supremo. No obstante, por aplicación del principio de prudencia, las sociedades del Grupo mantienen registrado dentro del epígrafe "Provisiones para impuestos" un saldo de 2.481 miles de euros para hacer frente a posibles resoluciones en contra de las reclamaciones efectuadas entre los tribunales y distintas administraciones. Desde el ejercicio 2003, de acuerdo al cambio normativo introducido, se liquidan los impuestos correspondientes considerando como base imponible la responsabilidad hipotecaria máxima.

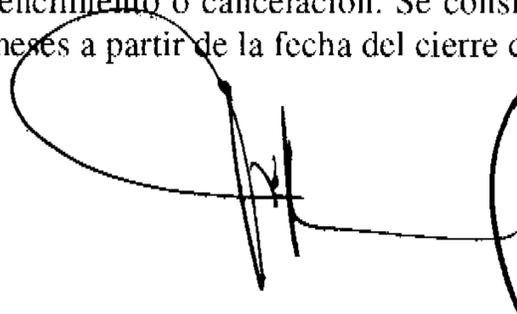
Adicionalmente a lo anterior, el Grupo mantiene registrado 5.501 miles de euros para otros riesgos de carácter fiscal.

- Otras provisiones

Corresponden a la cuantificación de riesgos y gastos futuros por litigios en curso. Las sociedades del Grupo mantiene registrado un saldo de 1.947 miles de euros.

n) Deudas-

Se registran por su valor de reembolso. La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento o cancelación. Se consideran a largo plazo cuando dicho plazo sea superior a doce meses a partir de la fecha del cierre contable.



Los préstamos hipotecarios subrogables se contabilizan dentro del epígrafe "Deudas con entidades de crédito" por el importe dispuesto. Se clasifican a corto plazo todos aquellos importes que, aún teniendo vencimiento superior a doce meses, están financiando viviendas sobre las que existe un compromiso firme de venta (contratos privados) y cuyo plazo de entrega sea inferior a un año.

ñ) Transacciones en moneda extranjera-

Los saldos correspondientes a créditos y débitos en moneda extranjera se hallan valorados aplicando el tipo de cambio de cierre para cada una de las monedas sobre el montante en divisa extranjera constitutivo del crédito o débito.

Las diferencias de cambio se calculan por diferencia entre el valor registrado de los créditos y débitos y el contravalor resultante de aplicar el tipo de cambio a fecha de cierre. Si la diferencia es negativa se registrará como gasto del ejercicio en el epígrafe de pérdidas y ganancias "Diferencias negativas de moneda extranjera", si la diferencia es positiva se registrará formando parte del epígrafe de ingresos a distribuir en varios ejercicios como "Diferencias positivas de cambio". Se trasladarán a resultado del ejercicio cuando venzan o se cancelen los créditos y deudas que originaron las citadas diferencias.

o) Impuesto sobre beneficios-

El gasto por Impuesto sobre Sociedades se calcula en función del resultado consolidado del ejercicio, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la suma de la base imponible consolidada de las sociedades incluidas en el régimen de consolidación fiscal y las bases imponibles individuales del citado impuesto para el resto de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación contable, minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.

p) Método de reconocimiento de las ventas-

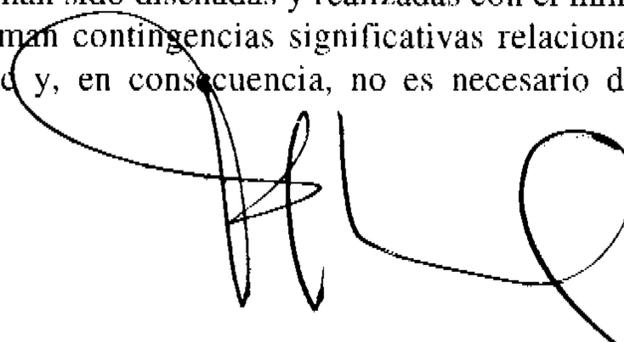
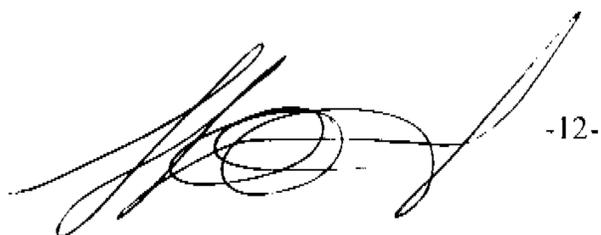
Se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

En particular, las ventas de inmuebles se registran en el momento de la entrega de llaves, estando concluida totalmente la construcción de los mismos. Las entregas, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, en concepto de pago a cuenta, recibidas de clientes durante el período comprendido entre la firma del contrato privado de compraventa y el momento en el que se efectúa la firma en contrato público, se registra como "Anticipos de clientes" en el pasivo del balance de situación adjunto.

El reconocimiento de los ingresos derivados de las ventas de solares se realizará en el momento de la firma del contrato privado de compraventa, realizando la provisión correspondiente por los costes pendientes de incurrir.

q) Actuaciones empresariales con incidencia medioambiental -

Todas las actividades desarrolladas por el Grupo han sido diseñadas y realizadas con el mínimo impacto medio ambiental, por lo que no se estiman contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente y, en consecuencia, no es necesario dotar



provisiones destinadas a actuaciones medioambientales.

En concreto, con respecto a la promoción inmobiliaria, actividad principal del Grupo, todas las promociones han sido desarrolladas cumpliéndose todas las disposiciones contempladas en la Declaración de Efectos Ambientales definidos en los respectivos proyectos y/o memorias.

5. - GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

El movimiento durante el ejercicio de este epígrafe ha sido el siguiente:

	<i>miles de euros</i>
Saldo a 31 de diciembre de 2002	1.246
Cambio de perímetro	5
Adiciones	351
Amortizaciones	(297)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	1.305

6. - INMOVILIZADO INMATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y de sus correspondientes amortizaciones acumuladas, ha sido el siguiente:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>					Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Cambio de perímetro	Adiciones	Retiros	Trasposos	
Gastos de investigación y desarrollo	17	12	--			29
Concesiones administrativas	2.842	--	--			2.842
Aplicaciones informáticas	439	--	194	--		633
Bienes de leasing	25.640		395	--	(590)	25.445
Anticipos	14		--	--	(14)	--
Total coste	28.952	12	589	--	(604)	28.949
Amortización acumulada	(3.204)	(10)	(4.525)	4	1.652	(6.083)
Valor neto	25.748					22.866

Al 31 de diciembre de 2003, la situación de los bienes adquiridos mediante contrato de arrendamiento financiero, es la siguiente:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>			
	Construcción	Instalaciones	Otro Inmovilizado	Total
Coste en origen	271	365	24.809	25.445
Valor opción de compra	3	7	327	337
Duración contratos (años)	10	3 hasta 5	3 hasta 10	3 hasta 10
Periodo transcurrido (años)	5	0 hasta 3	1 hasta 3	0 hasta 3
Cuotas en ejercicios anteriores	173	14	2.202	2.389
Cuotas satisfechas en el ejercicio	33	54	3.848	3.935
Cuotas pendientes	137	363	21.338	21.838

7. - INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros					Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Cambio de perímetro	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Terrenos, solares y bienes naturales	16.563	--	154	(464)	(1.803)	14.450
Construcciones	14.146	282	7.857	(203)	1.843	23.925
Inmuebles para arrendamiento	95.154	--	117	(75.170)	3.003	23.104
Inmuebles para uso propio	6.203	--	4.242	--	(1.977)	8.468
Instalaciones técnicas y similares	25.339	637	13.749	(98)	3.482	43.109
Otras instal., utillaje y mobiliario	9.051	--	5.827	(2.034)	810	13.654
Equipos de proceso y otro inmov.	4.638	41	690	(1.336)	568	4.601
Elementos de transporte	5.092	9	579	(192)	53	5.541
Anticipos e inmovil. en curso	131.915	--	80.931	(1.136)	(21.559)	190.151
Total coste	308.101	969	114.146	(80.633)	(15.580)	327.003
Provisiones	(5.880)	--	(35)	--	--	(5.915)
Amortización acumulada	(27.625)	(270)	(7.129)	6.552	(1.502)	(29.974)
Valor neto	274.596					291.114

- Terrenos y solares-

El uso final de los terrenos y solares por importe de 2.427 miles de euros será para la construcción y explotación de inmuebles en arrendamiento, mientras que el importe restante en su gran mayoría corresponde a terrenos de las sociedades dependientes de la división industrial destinados a su propio uso.

- Construcciones-

Corresponden en su gran mayoría a edificaciones industriales utilizadas por las sociedades de la división industrial para el desarrollo de sus actividades.

- Inmuebles para explotación-

(Ver en anexo a esta memoria el detalle y datos más significativo de los "Inmuebles para arrendamiento".)

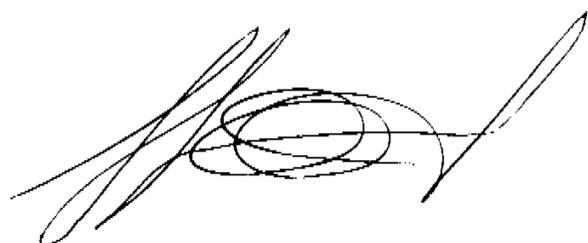
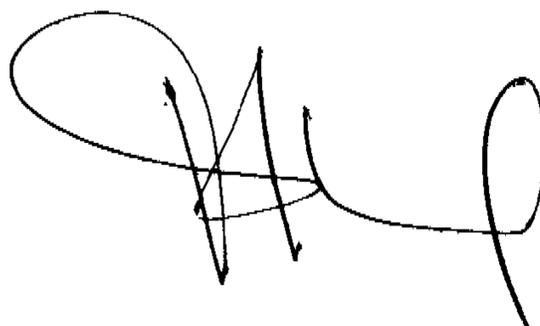
- Instalaciones técnicas y maquinaria-

Corresponden en su mayor parte a activos de la actividad industrial destinados principalmente a las fábricas establecidas en territorio rumano para transformación de madera.

- Otro inmovilizado-

Este epígrafe recoge, principalmente, el valor de los elementos de transporte destinados a la actividad industrial, así como los equipos para procesos de información.

A 31 de diciembre de 2003 el desglose de las distintas partidas del inmovilizado material correspondientes a solares y construcciones es el siguiente, expresado en miles de euros:

<u>Concepto</u>	<u>Solar</u>	<u>Construcción</u>	<u>Saldo al 31/12/2003</u>
Terrenos, solares y construcciones	14.450	23.925	38.375
Inmuebles para arrendamiento	3.742	19.363	23.105
Inmuebles para uso propio	1.886	6.583	8.469
Anticipos e inmov.en curso	27.197	146.998	174.195
Total	<u>47.275</u>	<u>196.869</u>	<u>244.144</u>

Los intereses capitalizados como mayor valor de los bienes del inmovilizado material de acuerdo con la norma de valoración descrita en el apartado 4.c) de esta memoria han ascendido a 1.603 miles de euros, de los cuales 802 miles corresponden al ejercicio 2003.

El valor neto contable del inmovilizado material afecto a garantías hipotecarias a cierre de ejercicio asciende a 5.354 miles de euros.

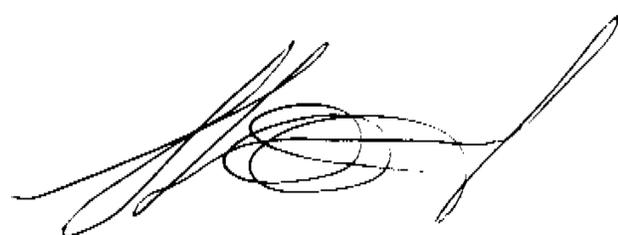
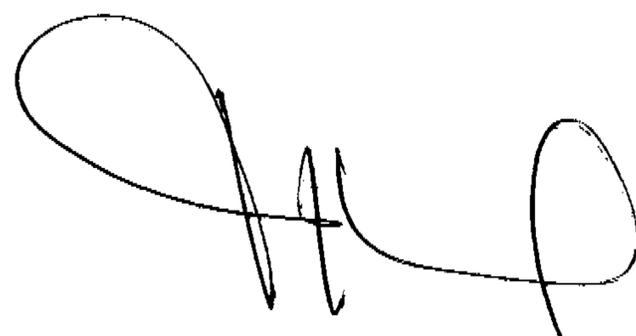
El coste de los elementos totalmente amortizados es de 7.009 miles de euros, de los que 2.835 miles corresponden a bienes de la actividad industrial.

Las inversiones de inmovilizado material situadas fuera del territorio español son los siguientes, correspondiendo la gran mayoría a la actividad industrial del Grupo:

<u>Concepto</u>	<u>Saldo a 31/12/2003</u>
Terrenos, solares y bienes naturales	11.680
Construcciones	22.385
Instalaciones técnicas y similares	38.370
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	523
Equipos de proceso y otro inmovilizado	382
Elementos de transporte	4.584
Anticipos e inmovilizaciones en curso	15.919
Total coste	<u>93.843</u>
Provisiones	(5.915)
Amortización acumulada	<u>(11.553)</u>
Valor neto	<u>76.375</u>

La provisión dotada corresponde a la diferencia entre el valor contable de los activos de la sociedad Diana Forest valorados según se indica en el apartado 2.c) y 4 de esta memoria y el valor de mercado de los mismos, si este fuera menor. Del saldo registrado al cierre del ejercicio 2003, 5.545 miles de euros corresponden a terrenos.

El Grupo Fadesa sigue el criterio de asegurar los elementos de su inmovilizado contra los riesgos a los que se encuentran sujetos. Al 31 de diciembre de 2003 no existía déficit de cobertura de seguros sobre el valor contable del inmovilizado.

8. – INVERSIONES FINANCIERAS
a) Inmovilizaciones financieras-

El movimiento habido en el balance consolidado en las diferentes cuentas que componen el inmovilizado financiero ha sido el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros				Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Participaciones en empresas del grupo no consolidadas	1.647	--	--	--	1.647
Part. en sociedades puestas en equivalencia	11.486	178	(36)	--	11.628
Cartera de valores a largo plazo	47.243	346	(887)	(240)	46.462
Otros créditos	451	3.000	--	--	3.451
Deposit. y fianzas constituidos a l.p.	869	132	(153)	--	848
Administraciones Públicas	186	2.719	(148)	--	2.757
Total coste	61.882	6.375	(1.224)	(240)	66.793
Provisiones	(2.875)	(5.000)	--	--	(7.875)
Valor neto	59.007				58.918

- Participaciones en empresas del grupo no consolidadas.-

El desglose de empresas del grupo no consolidadas así como sus datos relevantes el cierre del ejercicio es el siguiente:

	Cifras en miles de euros				
	Datos Contables		Datos patrimoniales		
	% Directa	Coste	Provisión	Capital y Reservas	Rdos ejercicio
Edificios del Noroeste, S.A	58	748	(587)	273	(19)
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	67	96	(1)	401	(2)
Inmobiliaria Rialta, S.A.	100	798	(646)	153	(37)
Inmobadajoz Empred. Inmob. S.L.da.	100	5	--	5	--
Total	325	1.647	(1.234)	832	(58)

- Participaciones en sociedades puesta en equivalencia.-

El detalle por compañías de las participaciones en sociedades puestas en equivalencia es el siguiente.

Sociedad	Cifras en miles de euros			
	Saldo a 31/12/2002	Retiros	Participación en resultados de 2003	Saldo a 31/12/2003
Guadalmina Golf, S.A.	11.486	(36)	178	11.628

- Cartera de valores a largo plazo.-

La composición del saldo del epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" a 31 de diciembre de 2003 es

la siguiente:

Sociedad		Cifras en miles de euros	
		Coste	Provisión
Parque Temático de Madrid, S.A.	13,10%	26.366	6.625
Live in Spain, S.A.	8,33%	6	--
Molar 88, S.A. (*)	33%	4.272	--
Poce, S.A. (*)	33%	7.853	--
Urbanizadora del Jarama, S.A. (*)	33%	1.626	--
Inversiones I. Rústicas Urbanas 2000, S.L. (*)	33%	6.093	--
Otros		246	--
Total		46.462	6.625

Las acciones de Parque Temático de Madrid, S.A. se hallan pignoradas en garantía de un préstamo que dicha sociedad tiene formalizado con Cajamadrid.

(*) Corresponden a la adquisición de acciones de sociedades sin actividad y cuyo único patrimonio es suelo con destino a la promoción inmobiliaria.

Otra información.-

- El importe que figura en Administraciones Públicas corresponde a impuestos anticipados que revertirán a largo plazo.
- El importe registrado en "Otros Créditos" corresponde a préstamos concedidos a empleados de la Sociedad con vencimiento en el año 2010 por importe de 451 miles de euros y a la parte con vencimiento a largo plazo de un préstamo cuya rentabilidad es equivalente al euribor a un año. El reembolso de este último es de 200 miles de euros al año.

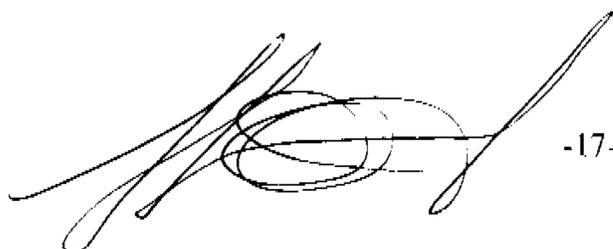
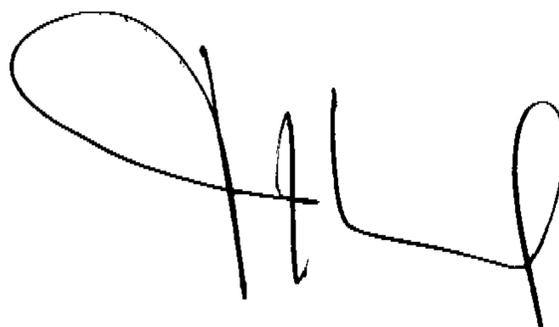
b) Inversiones financieras temporales-

La composición de este epígrafe del balance de situación es el siguiente:

Concepto	Cifras en miles de euros				Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	Traspasos	
Cartera de valores a c/p	16.312	19.681	(35.636)	--	357
Otros créditos	362	2.738	(1.566)	--	1.534
Depósitos y fianzas constituidas a c/p	23	--	(21)	--	2
Total coste	16.697	22.419	(37.223)	--	1.893

9. -- FONDO DE COMERCIO

El detalle de los movimientos habidos en el ejercicio en la partida de fondo de comercio de consolidación se detallan a continuación:

Cifras en miles de euros

	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Amortización	Saldo a 31/12/2003
Eurogalia, S.L.	987	--	(304)	683
S.C. Diana Forest, S.A.	3.397	--	(1.119)	2.278
Escayolas Alba, S.L.	166	--	(55)	111
PQF-97, S.L.	201	--	(66)	135
Aplistone, S.L.	--	38	(38)	--
Servicios Energéticos Residenciales, S.L.	--	53	(11)	42
				--
Total	<u>4.751</u>	<u>91</u>	<u>(1.593)</u>	<u>3.249</u>

10. - GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	<i>miles de euros</i>
Saldo a 31 de diciembre de 2002	5.010
Adiciones	989
Retiros	(2.683)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	<u>3.316</u>

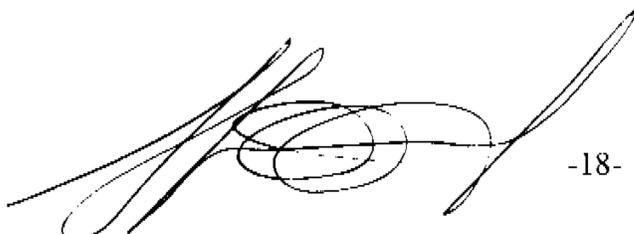
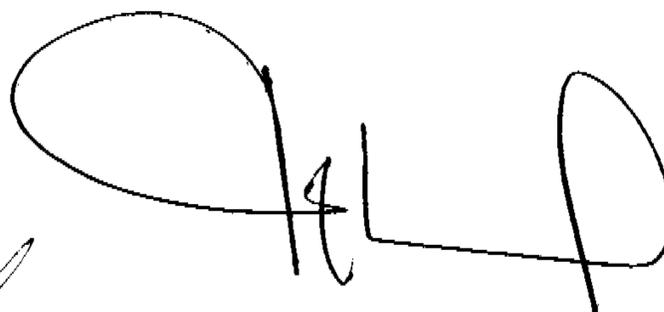
Las adiciones del ejercicio se corresponden a la incorporación de los gastos financieros derivados de bienes en leasing y a la incorporación de intereses implícitos en el pago de compras de terrenos. Parte de los retiros corresponde a la reducción de los gastos financieros derivados de los bienes de leasing debido a la revisión a la baja de los tipos de interés.

11. - EXISTENCIAS

La composición de las existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2003 era la siguiente:

a) Existencias de la actividad de promoción inmobiliaria -

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>		
	Libres	Protegidas	Totales
Terrenos y solares	378.337	2.977	381.314
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	204.206	94.952	299.158
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	273.360	24.276	297.636
Obras en curso de construcción de ciclo corto	5.311	7	5.318
Edificios construidos	42.996	2.592	45.588
Anticipos	20.148	966	21.114
Totales	<u>924.358</u>	<u>125.770</u>	<u>1.050.128</u>

b) Existencias de la actividad industrial

Concepto	Miles de euros
Materias primas y aprovisionamientos	3.295
Productos en curso de fabricación	4.105
Productos terminados	8.709
Anticipos	317
Provisiones	(1.686)
Totales	14.740

Otra información-

El valor de las existencias registradas al cierre del ejercicio incluye gastos financieros por importe de 23.140 miles de euros, de los que 15.102 miles de euros han sido capitalizados en el ejercicio 2003.

Por la actividad que realizan las sociedades del Grupo, es habitual que una parte de las existencias de promociones en curso estén afectas a garantías de préstamos hipotecarios para su financiación.

Al cierre del ejercicio 2003 las sociedades del Grupo mantienen formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria, por un importe de 90.764 miles de euros. De dicho valor, 17.261 miles de euros corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en el epígrafe de anticipos.

Las sociedades del Grupo mantienen formalizados contratos de venta por valor de 1.211.670 miles de euros sobre existencias de promociones en curso.

12. - FONDOS PROPIOS

Los movimientos habidos en las cuentas de "Fondos propios" durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

	Cifras en miles de euros				Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Distribución beneficio 2002	Adiciones	Traspasos	
Capital Suscrito	11.137	--	--	--	11.137
- Prima de emisión	51.179	--	--	--	51.179
Otras reservas sociedad dominante					
- Reservas distribuibles	53.570	53.756	--	(127)	106.899
- Reservas no distribuibles	5.447	6.244	--	--	11.691
Reservas de sociedades consolidadas por integración global o proporcional	3.499	(4.918)	5.669	--	4.250
- Reservas de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	499	156	--	--	655
Diferencias de conversión	763	--	771	427	1.961
- Pérdidas y ganancias del ejercicio atribuidas a la sociedad dominante	55.238	(55.238)	85.096	--	85.096
Total	181.332	--	91.536	--	272.868

Capital social-

El capital social a 31 de diciembre de 2003 está representado por 44.546.407 acciones nominativas,

representadas mediante anotaciones en cuenta de 0,25 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas (11.137 miles de euros). Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias a su libre transmisión.

Con fecha tres de febrero de 2004 la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S.A., acordó un aumento del capital social en cinco euros con veinticinco céntimos (5,25 euros), mediante la emisión de veintiuna (21) acciones ordinarias, de 0,25 euros de valor nominal, iguales a las preexistentes, lo que supone un total de 44.546.428 acciones. Las acciones se han emitido con una prima de emisión total de 120,75 euros, es decir, 5,75 euros por acción, lo que significa una cantidad desembolsada de 126 euros, 6 euros por acción. La ampliación ha sido totalmente suscrita y desembolsada.

Posteriormente en la misma Junta se ha acordado una modificación del valor nominal, pasando de 0,25 euros a 0,10 euros por acción, sin que ello afecte a la cifra de capital social. En virtud de lo anterior, el número de acciones actual es de 111.366.070 acciones, de 0,10 euros de valor nominal cada una, todas ellas de una misma clase y serie.

Prima de emisión-

La prima de emisión es de libre disposición y asciende a 51.179 miles de euros.

Reservas no distribuibles-

Este epígrafe se desglosa en: "Reserva legal" y "Reserva para Inversiones en territorio Canario" (RIC), por importe de 2.227 y 9.464 miles de euros, respectivamente. La "Reserva para Inversiones en territorio Canario" está sujeta a lo indicado en el apartado 20 de esta memoria.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

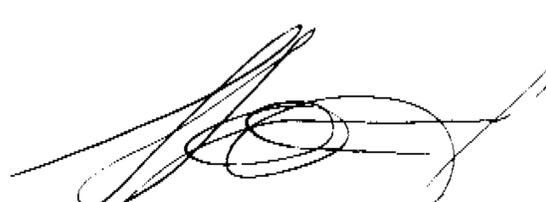
Reservas distribuibles de la sociedad dominante-

El saldo registrado en este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 tiene su origen en los siguientes conceptos:

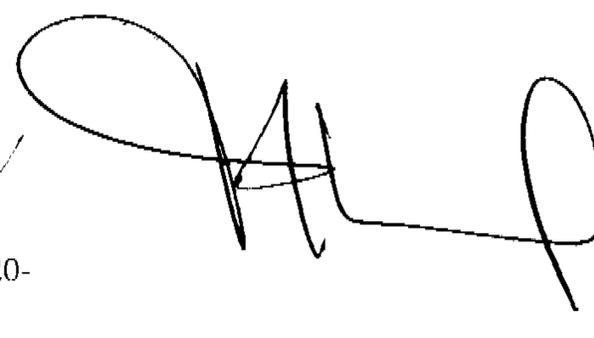
- Diferencia negativa de primera consolidación, que de acuerdo con las normas contables para la formulación de cuentas anuales consolidadas se atribuyeron a la sociedad dominante.
- Distribución de dividendos por sociedades consolidadas.
- Resultados no distribuidos por la sociedad dominante.

Reservas de sociedades consolidadas por integración global y proporcional-

El movimiento habido en el ejercicio por sociedades se presenta en el cuadro siguiente:



-20-



Cifras en miles de euros

	Saldo a 31/12/2002	Distribución beneficio 2002	Adiciones	Retiros	Saldo a 31/12/2003
Obralar, S.L.	2.841	1.286	-	--	4.127
Fadesa Canarias, S.L.	524	(272)	-	--	252
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	286	(7)	-	--	279
Centro Logístico de Culleredo, S.L.	(3)	--	--	--	(3)
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	81	(221)	--	--	(140)
Arco Iris, S.L.	(3)	(1)	--	--	(4)
C.P. Vista Alegre, S.L.	(1)	-	1	--	-
Triple Gest, S.L.	(1)	(2)	--	--	(3)
P.Club Social Torrelago, S.A.	279	89	--	--	368
Urbaniz. De Peñarroja en Pego, S.L.	--	(12)	--	--	(12)
Baranda Azul, S.A.	--	(69)	--	--	(69)
DB-6, S.A.	--	1.248	--	--	1.248
MK-II, S.A.	--	1.248	--	--	1.248
Group Fadesa Maroc, S.A.	--	(295)	--	--	(295)
Sanatorio 2000, S.L.	(2)	--	--	--	(2)
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	--	(200)	--	--	(200)
Inmoprado Laguna, S.L.	(7)	--	--	--	(7)
Ulepin Promoções Imobiliárias, S.A.	(429)	96	--	--	(333)
Eurogalia, S.L.	377	3.232	-	--	3.609
Aplistone, S.L.	(298)	(178)	--	--	(476)
Pinturas Meldorf, S.A.	(174)	(81)	--	--	(255)
Escayolas Alba, S.L.	(64)	(145)	--	--	(209)
PQF-97, S.L.	(43)	36	--	--	(7)
S.C. Diana Forest, S.A.	136	(10.670)	5.668	--	(4.866)
Total	3.499	(4.918)	5.669	--	4.250

Excepto por lo que corresponde a Fadesa Canarias, S.L por importe de 703 miles de euros , son de libre disposición por las respectivas sociedades individuales. El importe no disponible está sujeto a lo indicado en la nota 20 de esta memoria.

Reservas de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia-

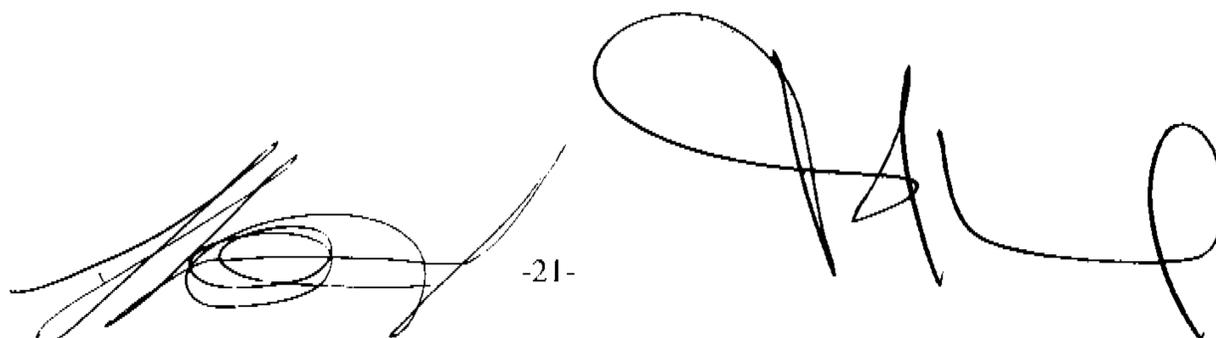
El movimiento habido en el ejercicio en este epígrafe corresponde a la distribución del resultado del ejercicio 2002 aportado por Guadalmina Golf, S.A. por 156 miles de euros.

Otra información-

Las sociedades ajenas al Grupo que a 31 de diciembre de 2003 poseen una participación superior al 10% del capital en alguna de las sociedades del Grupo y Multigrupo son las siguientes:

Sociedad titular de la participación	Porcentaje de participación	Sociedad del Grupo participada
Anjoca S.L	50%	Sanatorio 2000, S.L.
Parquesol Valladolid Inmuebles S.L	50%	Inmoprado Laguna, S.L.
Occidental Hoteles, S.A	40%	Citania Hoteles & Resorts, S.A.
Comar, S.A.	50%	Gran Casino Real de Aranjuez
Corporación Caja Navarra, S.A.	15%	U.Club de.Campo de Logroño, S.L.

Ninguna de las acciones de las sociedades del grupo cotiza en bolsa excepto las correspondientes a las de S.C. Diana Forest, S.A. que lo hacen en la bolsa de Bucarest.



-21-

13. - INTERESES DE SOCIOS EXTERNOS

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

El saldo a 31 de diciembre de 2003, de este capítulo del balance de situación consolidado adjunto se desglosa en los siguientes conceptos:

Cifras en miles de euros

Sociedad	Saldo a 31/12/02	Participación en resultados de 2003	Adiciones (Retiros)	Cambio de perímto	Saldo a 31/12/03
Promotora C.S. Torrelago, S.A.	376	22	--	--	398
Group Fadesa Maroc, S.A.	212	2	(78)	--	136
Citania Hoteles y Resort, S.A.	24	--	--	--	24
UCC Logroño, S.L.	90	126	--	--	216
SC Diana Forest, S.A.	6	(6)	--	--	--
DB-6, S.A.	--	--	16	--	16
MK-II, S.A.	--	--	16	--	16
TR-4, S.A.	--	--	2	--	2
TR-6, S.A.	--	--	2	--	2
TR-7, S.A.	--	--	2	--	2
Total	708	144	(40)	--	812

La composición de los socios externos en el ejercicio 2003 corresponde al siguiente detalle:

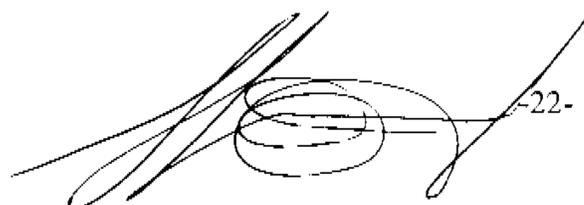
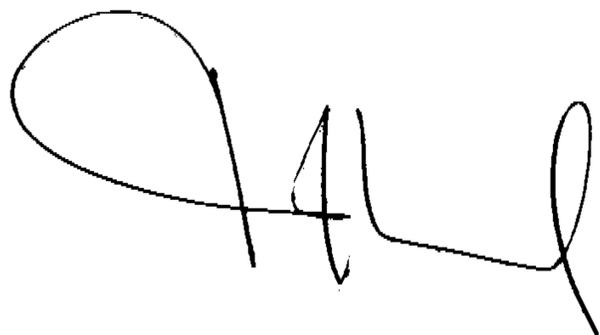
Cifras en miles de euros

Sociedad	Capital	Reservas	Rdos. ejecs. anteriores	Resultado 2003	Total
Promotora C.S. Torrelago, S.A.	377	--	(1)	22	398
Group Fadesa Maroc, S.A.	134	--	--	2	136
Citania Hoteles y Resort, S.A.	24	--	--	--	24
UCC Logroño, S.L.	90	--	--	126	216
SC Diana Forest, S.A.	6	--	--	(6)	--
DB-6, S.A.	2	14	--	--	16
MK-II, S.A.	2	14	--	--	16
TR-4, S.A.	2	--	--	--	2
TR-6, S.A.	2	--	--	--	2
TR-7, S.A.	2	--	--	--	2
Total	641	28	(1)	144	812

14. - DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

El movimiento de este epígrafe del balance consolidado durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente, expresado en miles de euros:

-22-

- *Sociedades puestas en equivalencia:*

	<i>Cifras en miles de euros</i>			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Retiros	Traspasos	
Guadalmina Golf, S.A	6.585	(22)	--	6.563

El saldo que permanece a 31 de diciembre de 2003 corresponde exclusivamente a la diferencia de primera consolidación surgida por la adquisición de las acciones indicadas y por la venta realizada en el ejercicio 2003.

15. - INGRESOS A DISTRIBUIR

Se corresponden, básicamente, con subvenciones oficiales de capital para la construcción de promociones de viviendas para alquiler o venta en régimen de protección oficial. El movimiento registrado en este epígrafe durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

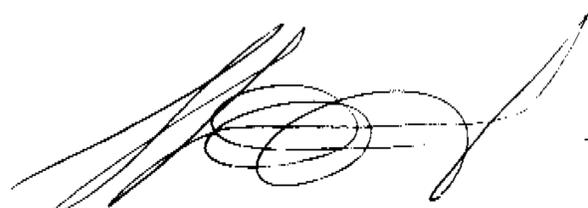
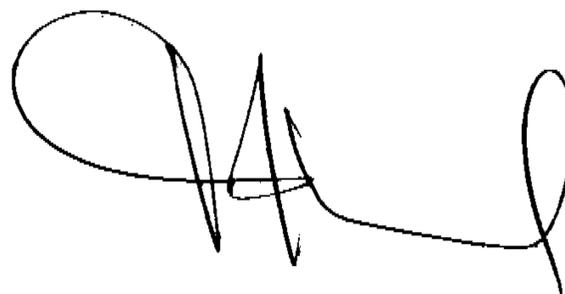
Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Retiros	
Subvenciones	7.433	47	(7.029)	451
Diferencias positivas de cambio	40	--	(11)	29
Otros ingresos a distribuir	1.450	479	(284)	1.645
Valor total	8.923	526	(7.324)	2.125

Las sociedades del Grupo han cumplido con todos los requisitos exigidos por las resoluciones administrativas de concesión de subvenciones.

16. - PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de este epígrafe del balance consolidado durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente, expresado en miles de euros:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>			Saldo a 31/12/2003
	Saldo a 31/12/2002	Adiciones	Traspasos	
Provisiones para impuestos	254	7.721	14	7.989
Otras provisiones	1.929	26	(14)	1.941
Valor total	2.183	7.747	--	9.930

17. - DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO Y OTRAS DEUDAS FINANCIERAS

La composición de las deudas con diversas entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>		
	Largo Plazo	Corto Plazo	Disponible
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	13.001	18.275	28.770
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	88.618	119.832	202.361
Otros préstamos hipotecarios	89.209	20.524	32.792
Pólizas de crédito	6.400	195.113	14.919
Préstamos no hipotecarios	37.081	19.082	--
Deudas por efectos descontados	--	49.219	38.437
Deudas por leasing	18.152	3.686	--
Intereses devengados no vencidos	--	2.102	--
Total	<u>252.461</u>	<u>427.833</u>	<u>317.279</u>

- "Préstamos hipotecarios subrogables"

Corresponden a los saldos dispuestos de los préstamos hipotecarios con diversas entidades financieras, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento de la entrega de la vivienda, y que las sociedades del Grupo utilizan para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias y su importe al cierre del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003, por 239.726 miles de euros corresponde a la parte dispuesta de un total de 470.857 miles de euros formalizadas.

El importe de los gastos financieros de "Préstamos hipotecarios subrogables" contabilizados en este ejercicio ascienden a 8.104 miles de euros de las cuales 620 miles de euros corresponden a viviendas protegidas y 7.484 miles de euros a viviendas de promoción libre.

Si bien los préstamos subrogables en su mayor importe no tienen exigibilidad a corto plazo, al tener vencimientos superiores a un año (tal como se especifica en el cuadro de vencimientos de deudas a largo plazo), las sociedades del grupo han adoptado el criterio de clasificar a corto plazo todos aquellos importes que correspondan a la financiación de inmuebles que cumplan las dos condiciones siguientes:

- 1) Que a 31 de diciembre de 2003 existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- 2) La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

- "Otros préstamos hipotecarios"

El importe que figura en este epígrafe corresponde a los saldos dispuestos de los préstamos con diversas entidades financieras, que serán ampliables y transformados en préstamos hipotecarios subrogables, en los que se podrán subrogar los compradores en el momento que la venta se haga efectiva, o bien préstamos hipotecarios sobre bienes inmuebles para explotación y que el Grupo utiliza para financiar la construcción de promociones inmobiliarias en curso o el inmovilizado que desde la parte patrimonial gestionará para rendimiento recurrentes. Dichos préstamos se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre existencias o inmovilizado.

Las amortizaciones previstas para las deudas clasificadas a largo plazo son las siguientes:

Concepto	<i>Cifras en miles de euros</i>					Total
	2005	2006	2007	2008	2009 y sig.	
Préstamos y créditos	22.450	3.922	2.735	1.666	12.707	43.481
Préstamos hipotecarios subrogables viv. protegida	229	845	1.122	1.164	27.910	31.270
Préstamos hipotecarios subrogables vivienda libre	3.124	6.434	7.294	7.479	182.812	207.143
Otros préstamos hipotecarios	10.943	7.461	16.651	7.761	46.393	89.209
Leasing	2.447	2.408	2.399	2.343	8.555	18.152
Total	39.194	21.070	30.200	20.414	278.378	389.255

Las amortizaciones indicadas de los préstamos hipotecarios subrogables se corresponden a las previstas en los cuadros de amortización de los préstamos formalizados, en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponden, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, tal como se indica en el epígrafe de préstamos hipotecarios subrogables anterior.

El tipo de interés medio de las deudas a largo plazo fue entre el 3,00% y el 3,25%.

- ‘Deudas por efectos descontados’.

A 31 de diciembre de 2003, las sociedades del Grupo tienen concedidas por diversas entidades financieras líneas de descuento por distintos importes, siendo el importe de los efectos descontados al cierre del presente ejercicio 49.219 miles de euros.

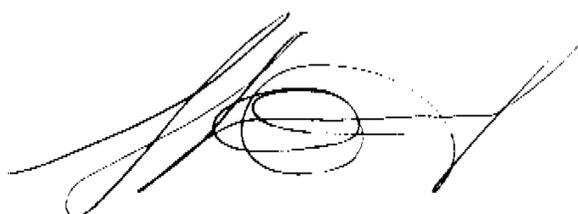
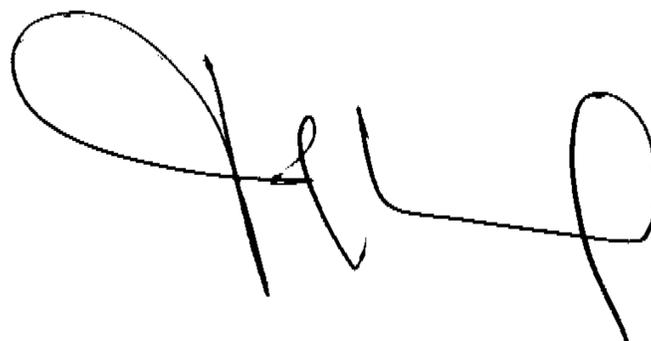
El importe de los efectos descontados derivados de la actividad de la promoción inmobiliaria durante el ejercicio ascendió aproximadamente a 80.904 miles de euros.

18. – ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO

El saldo registrado al cierre del ejercicio en el epígrafe ‘Acreedores por operaciones de tráfico a largo plazo’, por importe de 171.181 miles de euros, corresponden a deuda por adquisición de suelo, teniendo el siguiente vencimiento:

<u>Años</u>	<u>Miles de euros</u>
2005	87.234
2006	59.067
2007	24.880
Total	171.181

El epígrafe ‘Administraciones Públicas a largo plazo’ por importe de 15.608 miles de euros corresponde a impuestos sobre beneficios diferidos, derivados de los ajustes temporales en la contabilización del Impuesto sobre Sociedades, cuya reversión será a largo plazo, y de la contabilización de la diferencia de primera consolidación según se indica en el apartado 2 de esta memoria.

19. - INGRESOS Y GASTOS
a) Importe neto de la cifra de negocios-

La actividad del Grupo se centró, básicamente, en la promoción inmobiliaria en territorio nacional, Portugal y Marruecos. La distribución del importe neto de la cifra de negocios por actividades y tipología de los bienes es la siguiente:

	<i>Miles de euros</i>
Venta viviendas unifamiliares libres	73.577
Venta viviendas colectivas libres	301.820
Venta viviendas protegidas	21.824
Venta de obra ejecutada y certificada edificación residencial	4.613
Venta de terrenos y solares	103.455
Ingresos por mejoras de viviendas	926
Ingresos por arrendamientos	7.210
Ingresos por servicios prestados	389
Ventas de productos terminados	11.299
Total	525.113

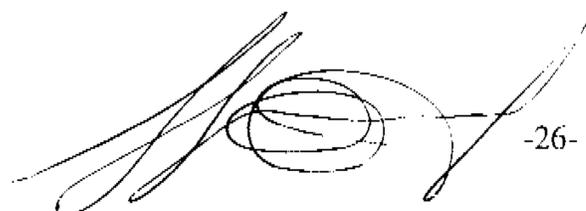
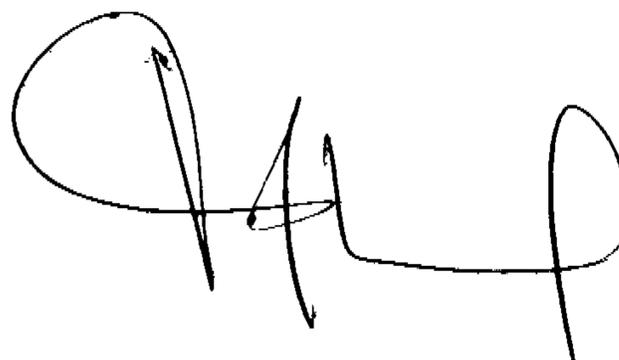
- Las ventas de terrenos y solares corresponden a contratos de venta formalizados sobre parcelas que se entregarán una vez que se haya concluido la urbanización de las mismas. Al cierre del ejercicio se ha registrado la provisión de gastos correspondiente por costes pendiente de incurrir.
- Las ventas de productos terminados se corresponden con las realizadas por la actividad industrial del Grupo. Estas ventas se realizan en un porcentaje significativo en el mercado centroeuropeo.

b) Diferencias de cambio positivas-

El saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias es consecuencia de los efectos de la reexpresión de los activos no monetarios por el efecto de la inflación, según se indica en la nota 2.c) de esta memoria.

c) Aprovisionamientos-

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, desglosada por actividades, es la siguiente:

	<i>Cifras en miles de euros</i>	
	<u>Actividad promocional</u>	<u>Actividad industrial</u>
Compra de materias primas y otros aprovisionamientos	260	12.117
Compra de terrenos y solares	197.007	--
Certificaciones de obra y servicios de terceros	238.078	--
Otros gastos externos	--	508
Variación de exist. de m.p. y otros aprovisionamientos	--	(40)
Variación de terrenos y solares	(87.763)	--
Total	<u>347.582</u>	<u>12.585</u>

c) Gastos de personal-

El detalle de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta es el siguiente; correspondiendo al subgrupo industrial un total de 7.277 miles de euros

<u>Concepto</u>	<u>Miles de euros</u>
Sueldos, salarios y asimilados	41.953
Cargas sociales	10.597
Total	<u>52.550</u>

e) Movimiento de provisiones-

El movimiento de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas en el ejercicio 2003 ha sido el siguiente expresado en miles de euros

<u>Concepto</u>	<i>Cifras en miles de euros</i>			
	<u>Dotaciones</u>	<u>Aplicaciones</u>	<u>Sancamiento</u>	<u>Total</u>
Provisión para existencias	1.686	(566)	--	1.120
Provisión para incobrables	507	(2)	22	527
Otras provisiones de tráfico	966	(27)	--	939
Total	<u>3.160</u>	<u>(595)</u>	<u>22</u>	<u>2.586</u>

f) Número medio de empleados-

Durante 2003 el número medio de personas empleadas del Grupo distribuido por categorías, fue el siguiente:

	<u>Actividad inmobiliaria</u>	<u>Actividad industrial</u>	<u>Total</u>
Dirección	34	15	49
Técnicos titulados	325	68	393
Administrativos	287	101	388
Comerciales	130	13	143
Operarios subalternos	388	1.593	1.981
Total	<u>1.164</u>	<u>1.790</u>	<u>2.954</u>

g) Ingresos y gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores-

Las partidas más significativas incluidas en estos epígrafes son las siguientes:

Concepto	Cifras en miles de euros	
	Ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores	Gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores
Exceso de provisión facturas pendientes de conformar	23	--
Penalizaciones a clientes	115	--
Sanciones e indemnizaciones	--	1.358
Indemnizaciones a clientes	--	249
Otros	806	1.419
Impuestos	--	916
Dotación provisiones para riesgos y gastos	--	2.220
Total	944	6.162

h) Resultados por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación, a los resultados consolidados, una vez efectuados los ajustes de consolidación, ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de euros
Fadesa Inmobiliaria, S.A.	66.385
Obralar, S.L.	31.799
Fadesa Canarias, S.L.	(39)
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.	(10)
Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	266
Arco-Iris Gestión, S.L.	(1)
Triple Gest, S.L.	(4)
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	712
P.Club Social Torrelago, S.A.	127
Urbaniz. de Peñarroja en Pego, S.L.	(1)
Hotel Isla Cristina, S.L.	(1)
Hotel Guadalmina, S.L.	(1)
Baranda Azul, S.A.	(4)
Group Fadesa Marroc, S.A.	11
Ulepim Promoções Imobiliárias, S.A.	(1.631)
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	(3)
Guadalmina Golf, S.A.	176
Eurogalia, S.L.	(1.796)
Aplistone, S.L.	(575)
Pinturas Meldorf, S.A.	(86)
Escayolas Alba, S.L.	(181)
PQF-97, S.L.	(71)
S.C. Diana Forest, S.A.	(9.965)
Servicios Energéticos Residenciales, S.L.	(11)

Total 85.096

20- ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

Fadesa Inmobiliaria, S.A. como matriz de un grupo de sociedades, desde 1 de enero de 1999 se halla acogida al régimen de tributación sobre el beneficio consolidado de los grupos de sociedades, y es el sujeto pasivo a efectos de liquidación del Impuesto sobre Sociedades del mencionado grupo.

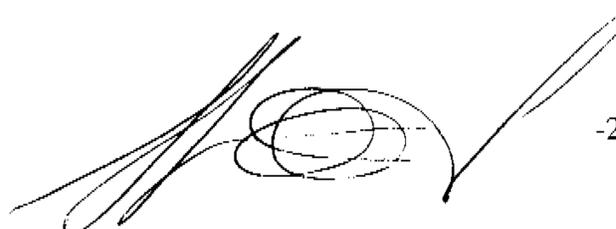
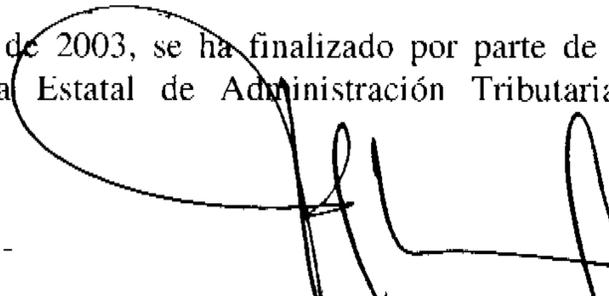
Las sociedades que componen el grupo de consolidación fiscal en el ejercicio 2003 son las siguientes:

- Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad dominante; y como sociedades dependientes:
 - Obralar, S.L.
 - Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.
 - Fadesa Canarias, S.L.
 - Centro Logístico del transporte de Culleredo, S.A.
 - Arco Iris Gestión, S.L.
 - Triple Gest, S.L.
 - Eurogalia, S.L.
 - Pinturas Meldorf, S.A.
 - PQF-97, S.L.
 - Escayolas Alba, S.L.
 - Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.
 - Casino de Badaguas, S.A.
 - Urbanización Club de Campo Logroño, S.L.
 - Urbanizadora de Peñarroja en Pego, S.L..
 - Lamps, S.A.
 - TR-2, S.A.
 - Baranda Azul, S.A.
 - Hotel Isla Cristina, S.L.
 - Hotel Campos de Guadalmina, S.L.
 - Hotel de Matogrande, S.L.
 - Aplistone, S.L.
 - Promotora Club Social Torrelago, S.A.
 - Enera Energía, S.L.

La conciliación del resultado contable consolidado con la base imponible agregada, entendiendo esta como suma de la base imponible del grupo fiscal más el resto de las bases imponibles individuales, del Impuesto sobre Sociedades, es como sigue:

<u>Concepto</u>	<i>Miles de euros</i>
Resultado contable consolidado antes de impuesto	122.557
<u>Diferencias permanentes</u>	
- De las sociedades individuales	1.591
- De los ajustes de consolidación	475
Resultado contable ajustado	124.623
<u>Diferencias temporales</u>	
- De las sociedades individuales	5.356
- De los ajustes de consolidación	--
Base imponible	129.979
<u>Gasto por impuesto de sociedades</u>	
- Cuota: 35% s/ resultado contable ajustado	43.618
- Deduciones y bonificaciones	(8.084)
- Gasto por IS por actas de inspección	1.783
GASTO POR IMPUESTO DE SOCIEDADES	37.317

Durante el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, se ha finalizado por parte de la Oficina Nacional de Inspección (ONI) de la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT)

actuaciones de comprobación e investigación correspondientes a los periodos 1996 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 10/1997 a 12/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta de rendimientos del trabajo, profesionales, capital mobiliario, y por los periodos 1997 a 1998 por el IAE y retenciones a cuenta de no residentes, de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Las actuaciones de comprobación e investigación han alcanzado también al Grupo Empresarial Fadesa, S.A., sociedad absorbida por Fadesa Inmobiliaria, S.A en el ejercicio 1999, correspondiendo dichas actuaciones a los periodos 1997 a 1998 por el Impuesto sobre Sociedades, 2/1997 a 4/1998 correspondientes al IVA y retenciones e ingresos a cuenta del rendimiento del trabajo, capital mobiliario y capital inmobiliario, y 1997 a 1998 correspondiente al IAE.

De la mencionada comprobación se han derivado actas firmadas en conformidad por importe de 648 miles de euros por el Impuesto sobre Sociedades, 65 miles de euros por el IVA y 70 miles de euros por retenciones e ingresos a cuenta del rendimiento del trabajo. Los expedientes sancionadores de las mencionadas actas firmadas en conformidad por importe de 284 miles de euros están recurridos ante el Tribunal Económico - Administrativo Central (TEAC).

Adicionalmente, se han firmado actas en disconformidad que, en la actualidad están recurridas ante el TEAC, y cuyo ingreso se encuentra suspendido al haber presentado avales ante los Órganos de Recaudación, según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Impuesto sobre Sociedades	4.327
IVA	415
IRPF	151
Intereses de demora	1.390

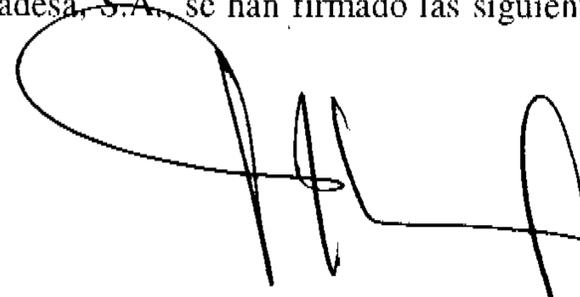
De las actas firmadas en disconformidad por el Impuesto sobre Sociedades, el importe mayor se refiere a la aplicación por la Inspección de criterios diferentes en la imputación contable de los costes de las promociones entregadas por la Sociedad en los ejercicios comprobados, generándose en opinión de la Inspección un diferimiento de impuestos.

Los administradores de la Sociedad consideran que el criterio de imputación de la Inspección, que es cuestionable y por ello han firmado en disconformidad las actas, suponen un impuesto anticipado por importe de 2.693 miles de euros, debido a que la Inspección en sus actas aumentó las existencias finales al 31 de diciembre de 1999 en 7.697 miles de euros que, en caso de no prosperar los recursos, significarán un crédito fiscal por el impuesto anticipado generado, el cual figura registrado en Administraciones Públicas deudora a largo plazo.

La totalidad de la deuda tributaria incoada en las actas de inspección firmadas en disconformidad han sido provisionadas en las cuentas anuales adjuntas, tal y como se detalla en la nota 16 "Provisión para riesgos y gastos", habiendo tenido en cuenta los importes que serían recuperables en los ejercicios no prescritos.

Las Sociedades del Grupo tiene la intención de realizar las declaraciones complementarias necesarias por el Impuesto sobre Sociedades, correspondientes a los ejercicios no prescritos, a fin de solicitar la devolución de los ingresos indebidos y que han dado lugar al saldo registrado en "Administraciones Públicas Deudoras a largo plazo".

Adicionalmente, y en cuanto al Grupo Empresarial Fadesa, S.A. se han firmado las siguientes actas por los siguientes conceptos:



	<i>Miles de euros</i>	
	<u>Actas de conformidad</u>	<u>Actas de disconformidad</u>
Impuesto sobre Sociedades	--	(206)
IVA	--	2
Retenciones a cuenta por rdtos del trabajo	7	--

Las actas firmadas en disconformidad están recurridas ante el TEAC y dan derecho a una devolución de 206 miles de euros a favor de Fadesa Inmobiliaria, S.A. como sociedad absorbente de Grupo Empresarial Fadesa, S.A.

La sociedad dominante Inmobiliaria Fuerteventura, S.A. y Fadesa Canarias, S.L. se han acogido a los beneficios de la Ley 19/94 relativa a la dotación de "Reservas para Inversiones en el territorio Canario" (RIC), que en el artículo 27.2 condiciona el incentivo fiscal a la reinversión del importe total en activos fijos en un plazo no superior a 3 años y que se mantengan en balance por un periodo de al menos 5 años. Dado que las mencionadas sociedades tienen determinado un plan de reinversión se ha optado por tratar este efecto como una diferencia permanente. Los incentivos fiscales a los que se han acogido las sociedades del Grupo en el presente ejercicio ascienden a 2.430 miles de euros

Los compromisos futuros de inversión adquiridos por incentivos fiscales ascienden a 12.579 miles de euros.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar al cierre del ejercicio 2003 por las sociedades del Grupo a título individual y sus límites temporales son las siguientes:

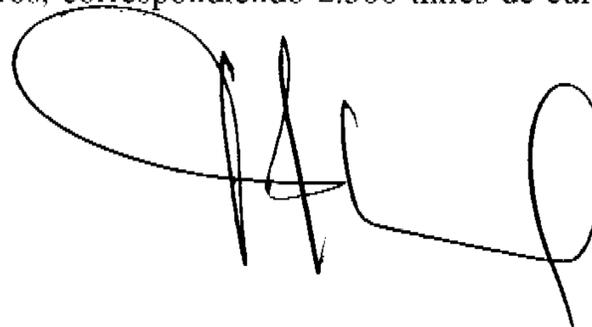
<i>Miles de euros</i>	<u>Año límite</u>
487	2004
5.429	2005
9.248	2006
10.846	2007
891	2013
1.388	2014
3.588	2015
2.265	2016
2.556	2017
<u>36.697</u>	

Por aplicación del principio de prudencia en el balance consolidado adjunto no figura registrado el crédito fiscal derivado de las pérdidas pendientes de compensar.

21. – OTRA INFORMACIÓN Y HECHOS POSTERIORES

Retribución y otras prestaciones a los administradores-

Las remuneraciones devengadas en el ejercicio 2003 por los miembros del Consejo de Administración de la sociedad dominante ascienden a 3.681 miles de euros, correspondiendo 2.500 miles de euros a retribuciones, 115 a dietas y 1.066 a sueldos y salarios.

La Sociedad dominante ha concedido préstamos a miembros del Consejo de Administración por importe de 246 miles de euros. No se han contraído obligaciones en materia de fondos de pensiones, seguros de vida u otros similares.

Participación de los administradores en otras sociedades.

Las participaciones de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad, así como los cargos o funciones que en ella ejercen, son las siguientes:

Consejero	% Particip.	Sociedad	Cargos/Funciones
D. Manuel Jove Capellán	33,33%	Invest Cos, S.A.	Administrador solidario
D. Manuel Jove Capellán	33,33%	Inversiones Tenerife, S.L.	Administrador solidario
D. José María Castellano Ríos	100%	Bosque de Xaz, S.L.	Presidente
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	45,24%	Alsifam, S.L.	Administrador único
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	33,33%	C.D.U., S.L. Actividades Empresariales	
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	14,29%	Cuadrín, S.L.	
D. José Luis Suárez Barragato	26,00%	Gladius Consulting, S.L. Iberian Coast Properties Dream	Presidente del Consejo
D. José Luis Suárez Barragato	25,00%	Homes International, S.L.	Consejero

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no realizan por cuenta propia o ajena actividades iguales, análogas o complementarias a las de Fadesa Inmobiliaria, S.A.

Retribución de auditores-

La remuneración al auditor por la auditoría de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 ha ascendido a 160,2 miles de euros.

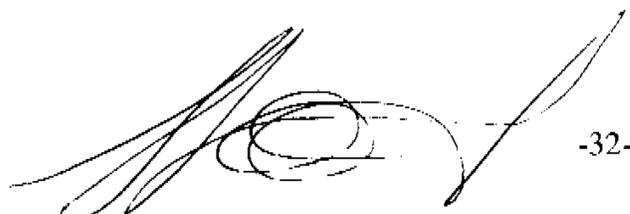
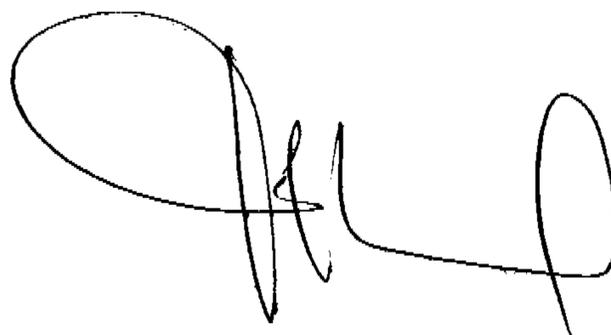
Adicionalmente, los honorarios abonados en el ejercicio por otros servicios prestados por el auditor de cuentas ha ascendido a 141,3 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

Hechos posteriores-

Desde la fecha de cierre del ejercicio hasta la fecha de la formulación de las cuentas anuales consolidadas no se ha producido ningún hecho relevante que pueda afectar a las mismas.

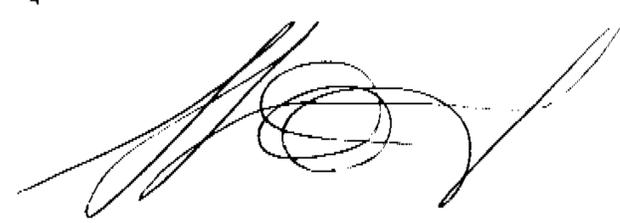
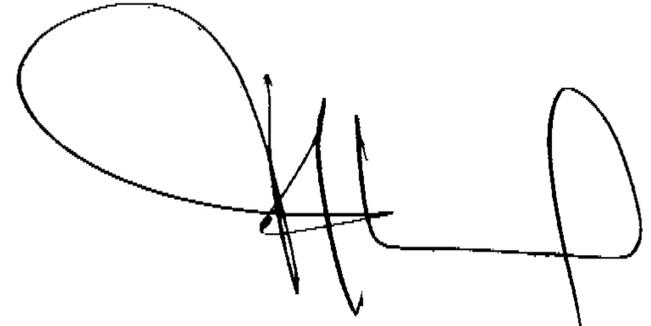
Información sobre medio ambiente-

Las promociones inmobiliarias han sido diseñadas y realizadas con el mínimo impacto medio ambiental, habiéndose cumplido todas las disposiciones contempladas en la Declaración de Efectos Ambientales definidos en los proyectos/memorias. Por lo tanto no se estiman contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente y, en consecuencia, no es necesario dotar provisiones destinadas a actuaciones medioambientales.

ANEXO
Datos más significativos de los inmuebles para arrendamiento.

Promoción	Comunidad	Provincia	Ayuntamiento	Tipología	m ² , Uds	Inversión	Suelo	Construcc.	Hipoteca
Edificio Claudio Coello	Madrid	Madrid	Madrid	Plazas de Garaje	9 Plazas	105		105	
Residencia Fabiola	Islas Baleares	Palma de Mallorca	Palma de Mallorca	Gerontológico	92 Plazas	6.735	1.503	5.232	2.524
Nave de Meldorf	Galicia	A Coruña	Culleredo	Industrial		1.160	331	829	--
Calle Orzán	Galicia	A Coruña	A Coruña	Oficinas		361	90	271	--
Dos Regos	Galicia	A Coruña	Oleiros	Aparcamiento	104 Plazas	115	115	--	--
Dos Regos	Galicia	A Coruña	Oleiros	Comercial	1.021,98 m ²	451	90	361	--
C.C. Can Cuyas	Cataluña	Barcelona	Montcada i Reixac	Comercial	6.979,00 m ²	7.640	--	7.640	--
Diagonal Mar	Cataluña	Barcelona	Barcelona	Hotel	75 Habit.	4.082	1.108	2.974	--
Res. El Portazgo	Galicia	A Coruña	Culleredo	Hotel	45 Habit.	326	97	229	--
Naves La Barcala	Galicia	A Coruña	Cambre	Industrial	4.575,00 m ²	317	38	279	--
Prom. Club Social Torrelago	Castilla-León	Valladolid	Valladolid	Club deportivo		1.813	370	1.443	--
TOTAL						23.105	3.742	19.363	2.524

**FADESA INMOBILIARIA, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
QUE COMPONEN EL GRUPO FADESA.
Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2003**

1. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

El año 2003 ha sido de especial relevancia en la evolución del Grupo Fadesa tanto por la buena evolución que han experimentado las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias como por la estrategia iniciada tanto en términos de expansión como de diversificación.

En cuanto al análisis de las principales magnitudes de la cuenta de pérdidas y ganancias se observa que todas ellas han experimentado una evolución muy positiva para el Grupo. El beneficio neto atribuible a la sociedad dominante ha registrado un incremento del 54% con respecto al ejercicio anterior alcanzando la cifra de 85 millones de euros. A su vez, el beneficio antes de impuestos se situó en 123 millones de euros implicando un crecimiento del 50% con relación al año 2002.

En términos de ingresos, la cifra de negocio también ha registrado un incremento significativo del 16% cerrando el ejercicio en 525 millones de euros y situando la tasa anual de crecimiento compuesto de los últimos cinco años en un 40%. La mayor parte de la cifra de negocio del Grupo proviene de la actividad inmobiliaria que asciende a 514 millones de euros e implica una aportación del 98% y el 2% restante procede de la actividad industrial.

Dentro de la actividad inmobiliaria se engloba el negocio principal del Grupo que son las ventas de promociones (residencial) que han alcanzado la cifra de 483 millones de euros, las ventas de suelo por 23 millones y los ingresos de la actividad patrimonial que a raíz de la importante venta de activos realizada en junio de 2003 han registrado ligera disminución.

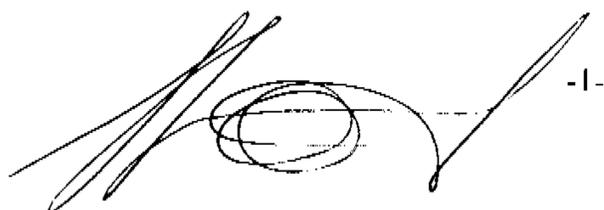
En el apartado residencial, el Grupo a lo largo del ejercicio ha entregado 4.252 unidades de todo tipo de tipologías que son las que se reflejan directamente en la cuenta de resultados del Grupo.

En términos comerciales, las pre-ventas realizadas durante el ejercicio que son consideradas como el mejor indicador de la evolución del negocio residencial, continúan mostrando crecimientos significativos alcanzando la cifra de 1.055 millones de euros que se han materializado a través de la comercialización de 7.110 unidades.

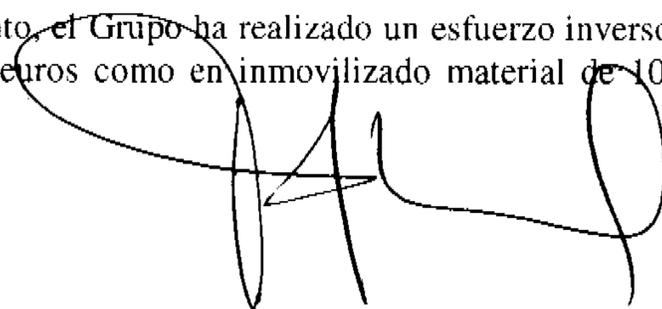
La actividad residencial del Grupo viene asegurada por los contratos de compra-venta firmados y pendientes de escriturar a 31 de diciembre de 2003 que ascienden a 8.320 unidades y que supondrán unos ingresos futuros de 1.211 millones de euros.

El crecimiento experimentado por el Grupo a lo largo del ejercicio se encuentra reflejado en el Balance de situación de las cuentas anuales. El activo total ha alcanzado la cifra de 1.742 millones de euros tras un incremento del 26% con respecto al ejercicio precedente y las existencias del Grupo han superado los 1.064 millones de euros.

Con el objetivo de mantener estos niveles de crecimiento, el Grupo ha realizado un esfuerzo inversor tanto en la adquisición de suelo de 198 millones de euros como en inmovilizado material de 108



-1-



millones de euros. La política de inversión ha sido financiada en gran medida por el cash flow generado por la propia actividad. En este sentido, la deuda neta del Grupo a cierre del ejercicio se ha situado en 639 millones de euros representando un total del 37% de la estructura de balance y 2,3 veces fondos propios quedando reflejada la sólida estructura financiera del Grupo para hacer frente a proyectos futuros.

Uno de los principales eventos del ejercicio 2003 ha sido la venta de un importante paquete de activos del Grupo al fondo de inversión Santander Central Hispano-Banif Inmobiliario por un importe superior a 321 millones de euros. Con esta operación, el Grupo se desprendió de la mayoría de los activos no considerados estratégicos que ostentaba la división patrimonial entre los que se encontraban, viviendas en alquiler, centros gerontológicos, edificios de oficinas y centros comerciales. De esta forma el Grupo ha llevado a cabo una reestructuración de su actividad patrimonial y ha continuado su política de inversión iniciada en el año 2002, centrando su actividad en la división hotelera y el desarrollo de campos de golf.

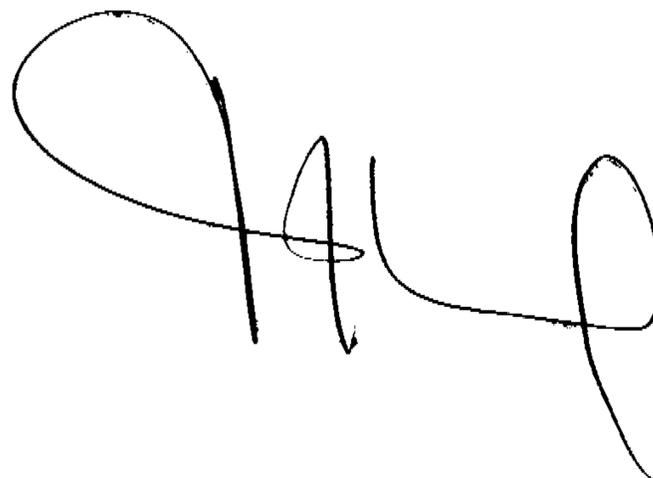
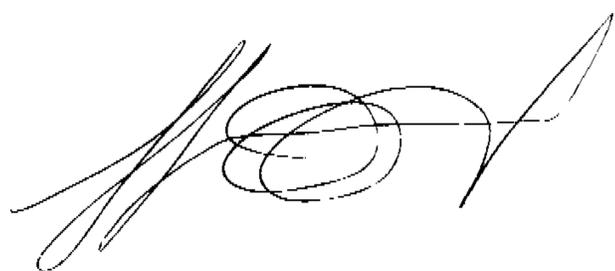
Con relación al proceso de internacionalización, en agosto de 2003 el Grupo resultó adjudicatario del concurso para el desarrollo de un gran proyecto turístico en la ciudad de Saïdia situada al noroeste de Marruecos en la costa mediterránea. Este proyecto con una superficie cercana a siete millones de metros cuadrado supone el desarrollo de varios hoteles, una importante zona residencial, tres campos de golf así como centros comerciales y zonas de ocio. Con este proyecto el Grupo ha puesto de manifiesto la consolidación de su presencia en Marruecos, país en el que ya se encuentra desarrollando dos promociones en Rabat y Agadir así como un hotel de cuatro estrellas en Casablanca. Dentro de su expansión internacional, el Grupo ha adquirido el 45% de la participación que no poseía en la sociedad Ulepin Promoções Imobiliárias a través de la cual desarrolla su actividad en Portugal ostentando de esta forma el 100% del capital y consolidando su posición en este país iniciada en el año 1997.

2. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

A consecuencia de las propias características de las compañías del Grupo, sus actividades y su estructura, no se realizan de forma habitual, actividades de investigación y desarrollo.

3. ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio 2003, Fadesa Inmobiliaria S.A. no ha efectuado operaciones de adquisición de acciones propias, no ostentando por lo tanto a cierre del ejercicio 2003 acciones en concepto de autocartera.



En a Coruña, a 1 de marzo de 2004, los abajo firmantes, que componen la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de Fadesa Inmobiliaria S.A., formulan las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión consolidado de dicha Sociedad y sus sociedades dependientes correspondientes al ejercicio anual 2003 El resto de las hojas que componen las cuentas anuales consolidadas y el informe de gestión consolidado las firman únicamente el Presidente y el Secretario del Consejo de Administración en representación de los Administradores.

D. Manuel Jove Capellán
Presidente

D. Manuel Jove Santos
Vicepresidente 1º

Dª. Felipa Jove Santos
Vicepresidenta 2ª

D. José Luis Macía Sarmiento
Consejero-Delegado

MS RESS II, B.V.
Vocal
Representada por
D. John Timothy Morris

D. José Ares Santiso
Vocal

D. José María Castellano Ríos
Vocal

D. Antonio de la Morena Pardo
Vocal

Dª. Rocío Díaz Pereira
Vocal

Invergestión, Sociedad de Inversiones y
Gestión S.A.
Vocal
Representada por
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto

MS RESS TE, B.V.
Vocal
Representada por
D. Pascal Lucien Duhamel

D. Gabriel Nieto Peñamaría
Vocal

D. Modesto Rodríguez Blanco
Vocal

D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre
Vocal

D. José Luis Suárez Barragato
Vocal