



INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

LIBERATO MARIÑO DOMINGUEZ, SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE INMOBILAIRIA DEL SUR, S.A.

CERTIFICA

Que las Cuentas Anuales tanto individuales como consolidadas de la Sociedad Inmobiliaria del Sur, S.A. correspondientes al ejercicio 2003 enviadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (fecha registro de entrada 30 de abril de 2004) junto con los informes de auditoría de la firma Deloitte & Touche España, S.L. se corresponden con las formuladas y firmadas por el Consejo de Administración en su reunión de fecha 27 de marzo de 2004.

En Sevilla, a 10 de mayo de 2004.

Fdo: Liberato Mariño Domínguez

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

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



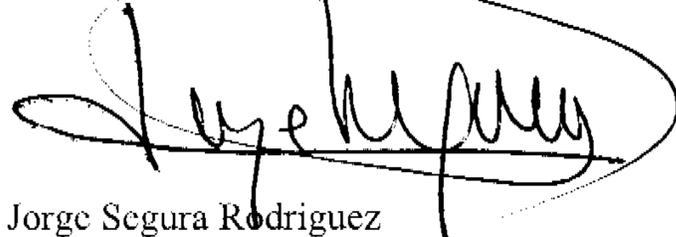
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria del Sur, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
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 4 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. La Sociedad, como cabecera de grupo, formula separadamente cuentas anuales consolidadas, sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría con esta misma fecha, en el que expresamos una opinión favorable. Las cuentas anuales consolidadas, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, reflejan un aumento de los activos de 21.708 miles de euros, un aumento de las reservas de 958 miles de euros y una disminución de los resultados del ejercicio 2003 de 428 miles de euros.
4. 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 INMOBILIARIA DEL SUR, 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.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Jorge Segura Rodríguez

30 de marzo de 2004



OH1698629

CLASE 8.^a**INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.**

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 26 de marzo de 2004, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 1698633 al 1698669, todos inclusive, de la Serie OH clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

Sevilla, a 26 de marzo de 2004

D. José Manuel Pumar Mariño
Presidente

D. Víctor M. Bejarano Delgado
Vicepresidente

D. Liberato Mariño Domínguez
Secretario

D^a. Candelas Arranz Pumar
Vocal

D. Cayetano Benavent Blanquet
Vocal

D. José Luis Cobián Otero
Vocal

D. Juan Fernández Carbonell
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal

D. Alfonso Galnares Ysern
Vocal

D. José M^a Granell Balén
Vocal



0H1698630

CLASE 8.^a

~~D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar~~
Vocal

~~D. Esteban Jiménez Plajas~~
Vocal

~~Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales S.L.~~
Representada por D. Ricardo Pumar López
Vocal

~~D. Augusto Sequeiros Pumar~~
Vocal

~~Increcisa.~~
Representada por D^a. Fernanda Osborne Medina
Vocal

~~D. José Manuel Pumar López~~
Vocal

~~D. Antonio Román Garvey~~
Vocal

DILIGENCIA

Para hacer constar que los consejeros Doña Candelas Arranz Pumar y Don Juan Fernández Carbonell, si bien no asistieron a la reunión del Consejo de Administración en que se formularon las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2003, delegaron su voto en el Presidente y posteriormente ratificaron la formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión.

Sevilla, 30 de marzo de 2004

~~El Secretario~~



0H1698633

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)
(Miles de Euros)

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZADO:					
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 4-a)	1	-	FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)	55.374	35.979	Capital suscrito	22.080	19.320
Inmuebles para arrendamientos	45.069	45.009	Reservas de revalorización	36	2.796
Inmuebles para uso propio	297	297	Reservas-	21.880	16.573
Instalaciones técnicas y maquinaria	669	669	Reserva legal	3.863	3.079
Otras instalaciones, utilaje y mobiliario	159	141	Reservas estatutarias	10.139	8.569
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	21.478	-	Reservas Voluntarias	7.878	4.925
Otro inmovilizado	70	65	Pérdidas y ganancias	12.667	9.613
Amortizaciones	(8.894)	(8.028)	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(2.588)	(2.153)
Provisiones	(3.474)	(2.174)	Total fondos propios	54.075	46.149
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)	18.220	18.183			
Participaciones en empresas del grupo y asociadas	16.962	17.005	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 10)		
Cartera de valores a largo plazo	600	600	Provisiones para impuestos	1.267	1.163
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo (Nota 15)	712	724	Otras provisiones	1.078	1.403
Provisiones	(54)	(146)	Total provisiones para riesgos y gastos	2.345	2.566
Deudores a largo plazo (Nota 14)	1.473	818			
Total inmovilizado	75.068	54.980	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
			Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	102.872	77.522
ACTIVO CIRCULANTE:			Otros acreedores (Nota 13)	2.279	2.270
Existencias (Nota 8)	77.645	69.992	Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos (Nota 6)	-	135
Terrenos y solares	55.446	30.966	Total acreedores a largo plazo	105.151	79.927
Obra en curso de construcción de ciclo corto	17.536	16.424			
Obra en curso de construcción de ciclo largo	3.043	22.112	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Edificios construidos	582	445	Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	29.737	21.516
Anticipos	1.038	45	Deudas con empresas del grupo y asociadas (Nota 12)	623	527
Deudores-	38.278	38.306	Acreedores comerciales	17.767	20.248
Clientes	35.495	35.405	Otras deudas no comerciales-	8.627	6.801
Empresas del grupo deudores (Nota 12)	1.462	2.033	Administraciones Públicas (Nota 14)	5.151	3.792
Deudores varios	686	196	Otras deudas	3.461	2.994
Personal	7	5	Fianzas y depósitos recibidos	15	15
Administraciones Públicas (Nota 14)	1.045	900	Provisiones para operaciones de tráfico (Nota 16)	521	2.826
Provisiones (Nota 16)	(417)	(233)	Total acreedores a corto plazo	57.275	51.918
Inversiones financieras temporales (Nota 6)-	4.070	324	TOTAL PASIVO	218.846	180.560
Cartera de valores a corto plazo	314	318			
Imposiciones a corto plazo	3.750	-			
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	6	6			
Tesorería	23.127	16.362			
Ajustes por periodificación	658	596			
Total activo circulante	143.778	125.580			
TOTAL ACTIVO	218.846	180.560			

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.



0H1698634

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

(Miles de Euros)

DEBE	2003	2002	HABER	2003	2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Disminución de existencias de promociones en curso y edificios construidos (Nota 16)	17.820	-	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16)	59.241	54.613
Aprovisionamientos (Nota 16)	30.679	41.434	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos (Nota 8)	-	16.613
Gastos de personal (Nota 16)	2.472	1.955	Existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado (Notas 5 y 8)	21.602	863
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 5)	868	822	Otros ingresos de explotación:		
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16)	(2.121)	1.065	Ingresos accesorios y otros de gestión	102	93
Otros gastos de explotación	6.445	6.173	Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-	13
	56.163	51.449		80.945	72.195
Beneficios de explotación	24.782	20.746	Pérdidas de explotación	-	-
Gastos financieros y asimilados	4.055	3.834	Ingresos de participaciones en capital	5	4
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(57)	41	Otros intereses e ingresos asimilados	30	41
	3.998	3.875		35	45
Resultados financieros positivos	-	-	Resultados financieros negativos	3.963	3.830
Beneficios de las actividades ordinarias	20.819	16.916	Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Variación de las provisiones del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	1.308	2.211	Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	186	958
Pérdidas en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	-	8	Ingresos extraordinarios	4	10
Gastos extraordinarios	237	911	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	99	93
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	135	321		289	1.070
	1.680	3.451		1.391	2.381
Resultados extraordinarios positivos	-	-	Resultados extraordinarios negativos	-	-
Beneficios antes de Impuestos	19.428	14.535	Pérdidas antes de Impuestos	-	-
Impuesto sobre Sociedades	6.761	4.922		-	-
Resultados del ejercicio (Beneficio)	12.667	9.613	Resultados del ejercicio (Pérdida)	-	-

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.



0H1698635

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A.

Memoria del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003

1. Actividad de la empresa

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fué constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, Avenida de la República Argentina número 19.

Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamiento, así como naves industriales.
- La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pudieran ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo. En la actualidad la Sociedad realiza directamente su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas en Sevilla, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía. En la nota 6 de esta Memoria se informa de las actividades que las Sociedades filiales de Inmobiliaria del Sur S.A. realizan.

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



OH1698636

CLASE 8.ª

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

Imagen fiel-

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas a partir de los registros contables de la Sociedad, que incluyen la totalidad de las transacciones efectuadas por la misma y se presentan de acuerdo con las normas de adaptación 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 Inmobiliaria del Sur, S.A. Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Comparación de la información-

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 las correspondientes al ejercicio anterior. La información se presenta en ambos periodos siguiendo los mismos principios contables, criterios y normas de valoración.

3. Distribución del resultado

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2003:

	Miles de Euros
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	20.691
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(1.263)
Resultado antes de impuestos	19.428
Impuesto sobre sociedades	(6.761)
Resultado contable después de impuestos	12.667
A reserva legal	552
A reserva estatutaria	1.267
A dividendos	5.589
A reservas voluntarias	5.259
TOTAL	12.667

Con fecha 30 de diciembre el Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2003 de 1,25 euros por acción, para las acciones existentes el 1 de enero de 2003, y de 0,625 euros por acción para las acciones emitidas en el ejercicio 2003 (véase Nota 9), lo que asciende a un total de 2.588 miles de euros.

El estado demostrativo de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2003 que sirvió de base a la decisión es el siguiente:



0H1698637

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo en cuentas de cesionarios	17
Saldo en cuentas de arrendatarios	812
Efectos a cobrar	1.851
Efectivo en caja	13
Saldo en cuentas corrientes bancarias	2.891
Disponible en cuentas de crédito	37.837
	43.421

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por otra parte, hasta que las partidas de gastos de establecimiento, gastos de investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea como mínimo igual a los gastos no amortizados.

Por tanto, la cuantía a distribuir no excede de los límites impuestos por la legislación aplicable.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio de 2003, de acuerdo con las establecidas en el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) *Inmovilizado inmaterial-*

Las aplicaciones informáticas figuran valoradas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente en 4 años. A 31 de diciembre de 2002 las aplicaciones informáticas se encontraban completamente amortizadas. Durante el ejercicio 2003, se han adquirido aplicaciones informáticas por importe de 1 miles de euros.

b) *Inmovilizado material-*

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de estos elementos fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las adiciones posteriores se han valorado a su coste histórico de adquisición. 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 incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.



OH1698638

CLASE 8.ª

La Sociedad, en el caso de los Inmuebles para arrendamiento, constituye las provisiones que estima necesarias para recoger la pérdida de valor de los inmuebles en base a la rentabilidad futura prevista y al valor de mercado de los mismos.

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:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para arrendamiento	50
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 868 miles de euros.

c) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales-

Las participaciones en Sociedades del Grupo (todas ellas sin cotización oficial) se presentan en el balance de situación al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable que se desprende de los últimos estados financieros, en algunos casos no auditados, de las sociedades participadas, y corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las minusvalías entre el coste y el valor razonable o valor teórico-contable al cierre del ejercicio se registran, en su caso, en la cuenta "Provisiones para inversiones financieras".

La Sociedad participa mayoritariamente en el capital social de ciertas sociedades. Las cuentas anuales adjuntas, por ser las individuales de la Sociedad, no se presentan en bases consolidadas con las de aquellas empresas del Grupo en las que se posee participación mayoritaria. Véase en la Nota 6, un resumen de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003, que se han preparado de acuerdo con lo requerido por la normativa en vigor.

d) Existencias-

La Sociedad valora sus existencias al coste de adquisición, o coste de producción o a su valor neto de realización si éste fuese menor.

Los terrenos y solares se valoran a coste de adquisición que incluye, en su caso, los gastos legales de escrituración, registro e impuestos; los costes de derribo de las edificaciones existentes así como los de desescombro y cerramiento de solares; el coste de los estudios técnicos sobre las características de los terrenos y de los estudios urbanísticos de detalle y los gastos de reparcelación.



0H1698639

CLASE 8.^a
INMOBILIARIA

De acuerdo con la práctica generalmente aceptada en el Sector, los terrenos y solares destinados a su venta se clasifican dentro del activo circulante aunque en su mayor parte el período de construcción de los mismos es superior a un año.

Siguiendo lo establecido por el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, una vez iniciada la construcción la Sociedad incluye en el valor de los edificios en construcción el valor de los solares sobre los que se está construyendo.

Los edificios en construcción y los edificios construidos se hallan valorados a su precio de coste o valor de realización, el menor. El precio de coste incluye los costes directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (terrenos, proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva e inscripción registral, etc.), así como los gastos financieros devengados tanto por la financiación de carácter específico obtenida para financiar cada una de las promociones emprendidas, como por el resto de fondos ajenos no comerciales, de acuerdo con el procedimiento establecido por la norma de valoración 2^a, apartado 5) de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a Empresas Inmobiliarias. Sin embargo, la citada capitalización de gastos financieros cesa en el momento en que como consecuencia de demoras o ineficacias se produce una paralización o alargamiento en el proceso de construcción inicialmente previsto.

Los bienes recibidos por cobro de créditos se valoran por el importe por el que figura en contabilidad el crédito correspondiente al bien recibido, más todos aquellos gastos que se ocasionan como consecuencia de la operación, o al precio de mercado si éste resultara inferior. En el caso de que los bienes recibidos por cobro de créditos sean bienes vendidos con anterioridad por la Sociedad, la incorporación de los bienes al activo se realiza por el coste de producción, o en su caso, por el de adquisición por la Sociedad, el menor.

Los terrenos, solares y edificaciones que la Sociedad decide destinar al arrendamiento o al uso propio se incorporan al inmovilizado material al precio de adquisición o coste de producción, contabilizándose el correspondiente ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

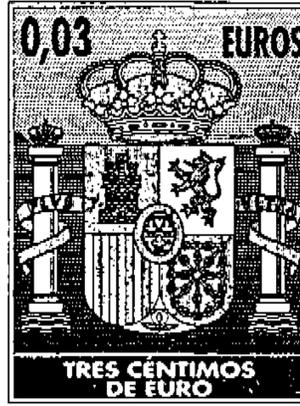
e) Provisiones para riesgos y gastos-

Las provisiones para impuestos incluyen el importe estimado, de acuerdo con la normativa vigente en materia fiscal, de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá.

Las provisiones para responsabilidades incluyen el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones pendientes cuya cuantificación objetiva no es posible realizar.

f) Impuesto sobre beneficios-

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada 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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.



0H1698640

CLASE 8.^a

g) Deudas-

Las deudas se clasifican en función de los vencimientos al cierre del ejercicio. Se consideran deudas a corto plazo aquellas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior a dicho período.

h) Ingresos y gastos. Reconocimiento del resultado de las ventas-

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

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

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, las ventas de inmuebles están constituidas por el importe de los contratos, sea cualquiera la fecha de los mismos, que corresponden a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes a la fecha del cierre del ejercicio. Para el caso de inmuebles en construcción, se entiende que están en condiciones de entrega material a los clientes cuando se encuentran sustancialmente terminados, es decir, cuando los costes previstos de terminación de obra no son significativos en relación con el importe de la obra, al margen de los de garantía y conservación hasta la entrega. Se entiende que no son significativos los costes pendientes de terminación de obra cuando, al menos, se ha incorporado el 80 por 100 de los costes de construcción sin tener en cuenta el valor del terreno en que se construye la obra.

Cuando al cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado siguiendo el criterio antes mencionado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance de situación adjunto los costes pendientes de incurrir por la Sociedad en relación con la construcción de dichas viviendas.

Los compromisos relativos a la venta de inmuebles cuando éstos no están sustancialmente terminados se registran por el importe anticipado por el cliente, y se presentan en el epígrafe "Anticipos de clientes" dentro de "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto.

Por regla general y siguiendo el principio de correlación de ingresos y gastos, las comisiones del personal de ventas y otros de carácter general (comerciales, publicidad, etc...) no imputables específicamente a las promociones, aunque inequívocamente relacionados con las mismas, incurridos desde el inicio de las promociones hasta el momento del registro contable de las ventas, se contabilizan en el epígrafe "Ajustes por periodificación" del activo del balance para su imputación a gastos en el momento del registro contable de las ventas, siempre que al cierre de cada ejercicio el margen derivado de los contratos de venta suscritos pendiente de contabilizar supere el importe de los gastos.

i) Retribución del Consejo de Administración-

La Sociedad calcula la participación de los administradores (recogida en los Estatutos Sociales) sobre el resultado contable antes de impuestos.



OH1698641

CLASE 8.^a

5. Inmovilizado material

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

	Miles de Euros				
	Saldo al 31-12-02	Entradas o Dotaciones	Traspasos desde Existencias (Nota 8)	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-03
Coste:					
Solares					
De uso propio	11	-	-	-	11
De inmuebles para arrendamiento	10.967	-	5	(164)	10.808
Construcciones					
Para uso propio	286	-	-	-	286
Para arrendamiento	34.042	148	129	(58)	34.261
Instalaciones técnicas y maquinaria	669	-	-	-	669
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	141	18	-	-	159
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	-	10	21.468	-	21.478
Otro inmovilizado	65	5	-	-	70
Total coste	46.181	181	21.602	(222)	67.742
Amortización acumulada:					
Inmuebles para arrendamientos	(7.436)	(791)	-	2	(8.225)
Inmuebles para uso propio	(114)	(10)	-	-	(124)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(339)	(46)	-	-	(385)
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	(108)	(7)	-	-	(115)
Otro inmovilizado	(31)	(14)	-	-	(45)
Total amortización acumulada	(8.028)	(868)	-	2	(8.894)
Provisión para depreciación de inmovilizado material (Nota 14)	(2.174)	(1.300)	-	-	(3.474)
Total coste neto	35.979	(1.987)	21.602	(220)	55.374

Las existencias traspasadas al inmovilizado en este ejercicio, corresponden a un garaje y un trastero del Edificio Siena que han sido destinados a arrendamiento. Por otra parte, el importe traspasado de existencias a inmovilizado en curso, corresponde a las obras de los edificios Cross Pirotecnica, Suecia y Einstein, estos dos últimos situados en el parque tecnológico Cartuja 93, como consecuencia de la decisión de la Sociedad de explotarlos en régimen de arrendamiento.

En el ejercicio 2003 la Sociedad ha dotado una provisión adicional para depreciación de inmovilizado material por importe de 1.300 miles de euros correspondiente a determinados activos localizados en el Centro Comercial El Mirador de Santa Justa. La dotación de este ejercicio, aunque se ha realizado sobre el mismo inmueble que la registrada en el ejercicio anterior, afecta a otras unidades de negocio que las provisionadas anteriormente. Esta provisión de carácter reversible se ha dotado considerando el coste neto de los activos con un uso específico, y la situación de arrendamiento y rentabilidad actualizada de los mismos.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material a aquella fecha de 6.875 miles de euros. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en este ejercicio, se ha visto incrementada en



0H1698642

CLASE 8.^a
INMOVILIZADO

156 miles de euros. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2004.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inmuebles incluidos en su inmovilizado han ascendido a 186 miles de euros.

La situación, al cierre del ejercicio, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:

Edificios no comerciales	Nº de Fincas	Fincas alquiladas	Pendientes De alquiler
Viviendas	20	20	-
Plazas de garaje	615	615	-
Plazas de garaje en alquiler por horas	349	-	-

Edificios comerciales	M ² Totales	M ² alquilados	Pendientes De alquiler
Oficinas	46.038	44.843	1.195
Locales	24.803	22.429	2.374
	70.841	67.272	3.569

Todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

Al 31 de diciembre de 2003 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

	Miles de Euros
Instalaciones técnicas y maquinaria	135
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	95
	230

6. Inversiones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" y de "Inversiones financieras temporales", así como en sus correspondientes cuentas de Provisiones, han sido los siguientes:



0H1698643

CLASE 8.ª

	Miles de Euros			
	Saldo a 31-12-02	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo a 31-12-03
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en empresas del Grupo y Asociadas	17.005	-	(43)	16.962
Cartera de valores a largo plazo	600	-	-	600
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo (Nota 15)	724	234	(246)	712
Provisiones	(146)	(8)	100	(54)
	18.183	226	(189)	18.220
Inversiones financieras temporales- Cartera de valores a corto plazo	318	2	(6)	314
Imposiciones a corto plazo	-	3.750	-	3.750
Depósitos y fianzas	6	-	-	6
	324	3.752	(6)	4.070

El epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" recoge el coste de la participación en Urbanismo Concertado, S.A. La Sociedad posee el 9,09% de las acciones. La actividad de esta Sociedad consiste en la adquisición de suelo en las primeras fases de su desarrollo urbanístico y su transformación posterior.

El detalle del saldo de "Participaciones en empresas del Grupo y asociadas" a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
	Participaciones en Empresas del Grupo y Asociadas
Participaciones en empresas del Grupo- Parking Insur, S.A.	62
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	240
Hacienda la Cartuja, S.A.	11.136
Coopinsur, S.A.	62
Cominsur, S.A.	62
Eliosena, S.A.	360
Participaciones en empresas asociadas- Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.040
	16.962

Las empresas del Grupo y asociadas, y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:



OH1698644

CLASE 8.^a

Nombre	Miles de Euros						
	Parking Insur, S.A.	Inversiones Sevillanas, S.A.I.	Coopinsur, S.A.	Cominsur, S.A.	Hacienda la Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.
Dirección	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla
Actividad	Explotación de Parkings públicos	Explotación de locales comerciales	Construcción de Viviendas en Régimen de cooperativa	Construcción, Constitución de Comunidades de Propietarios	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	60%	60%	30%
Capital	62	240	62	62	2.103	600	16.800
Reservas	914	1	139	146	4.779	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(14)	-	-	-	(39)	(27)
Resultados ejercicio 2003							
Beneficio (Pérdida)	17	(4)	8	14	4	(7)	-

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas de Hacienda la Cartuja, S.A. y Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. del ejercicio 2003 y las cuentas no auditadas para el resto de las sociedades del Grupo.

Los Administradores de la Sociedad consideran que en Hacienda la Cartuja, S.A. existen importantes plusvalías fruto de la valoración a precios de mercado de los terrenos propiedad de dicha sociedad, que se encuentran valorados en sus estados financieros a coste histórico, motivo por el que no se ha dotado provisión alguna al cierre del ejercicio 2003 por la diferencia existente entre el coste de participación y su valor teórico-contable, dado que la citada diferencia no existe una vez consideradas las plusvalías existentes en el momento de la adquisición de esta participación, que se mantienen a la fecha actual.

Solo han tenido actividad las siguientes Sociedades filiales:

ParKing Insur S.A.: su actividad ha sido la de explotar los distintos aparcamientos propiedad de la Sociedad Matriz, cedidos en arrendamiento.

Hacienda La Cartuja, S.A.: Se trata de una Sociedad participada en un 60% por Inmobiliaria del Sur S.A. y en un 40% por "Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A.". Esta Sociedad se encuentra inmersa en el desarrollo de promociones en el termino municipal de Tomares, concretamente en el Plan Parcial Sector A Hacienda la Cartuja y en el Plan Parcial La Cartuja respectivamente.

Eliosena, S.A.: Es otra Sociedad participada con "Al'Andalus Sector Inmobiliario, S.A." en las mismas proporciones que en "Hacienda La Cartuja, S.A.". Está comenzando su actividad en Lucena (Córdoba), mediante la promoción a desarrollar en el suelo urbano de la Unidad de Actuación "Tecnicontrol".

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.: Es una Sociedad participada en un 30% por Inmobiliaria del Sur, S.A. y Azvi, S.A. y en un 40% por RENFE. Se constituyó en el ejercicio 2002 y va a desarrollar las parcelas R-1 y R-2



0H1698645

CLASE 8.^a

del Proyecto de Compensación del Plan Especial "RENFE" del PGOU de Málaga, encontrándose actualmente en la fase de urbanización.

El detalle de la provisión por depreciación de inversiones financieras registrada por la Sociedad es el siguiente:

	Miles de Euros
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	18
Eliosena, S.A.	28
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	8
	54

La Sociedad Ciudad de Sevilla, S.A. no ha tenido actividad durante el ejercicio 2003 ni en los precedentes, estando esta participación en capital provisionada en su totalidad.

Véase en la Nota 12 un detalle de las transacciones efectuadas con compañías del Grupo y los saldos al 31 de diciembre de 2003.

Según se indica en la Nota 4-c, las cuentas del ejercicio 2003 adjuntas por ser las individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. no recogen los efectos de la consolidación del Grupo. De acuerdo con la normativa vigente los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. han preparado las cuentas anuales consolidadas del Grupo, presentándose a continuación un resumen de las mismas:

	Miles de Euros	
	Inmobiliaria del Sur	Consolidado
Inmovilizado	75.068	64.494
Activo circulante	143.778	176.060
Total activo	218.846	240.554
Capital y reservas	43.996	44.954
Pérdidas y ganancias	12.667	12.239
Dividendo a cuenta	(2.588)	(2.588)
Fondos propios	54.075	54.605
Socios externos	-	2.975
Provisiones para riesgos y gastos	2.345	2.345
Acreedores a largo plazo	105.151	117.605
Acreedores a corto plazo	57.275	63.024
Total pasivo	218.846	240.554

7. Créditos comerciales

El detalle de los anticipos de clientes recogidos en el epígrafe "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2003, por importe de 4.758 miles de euros es el siguiente:



0H1698646

CLASE 8.^a

EXISTENCIAS

	Miles de Euros
Entregas en efectivo	3.282
Efectos comerciales a cobrar	1.476
	4.758

A 31 de diciembre de 2003 no existen efectos descontados pendientes de vencimiento.

8. Existencias

El movimiento experimentado por las distintas partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Adiciones/ compras	Retiros/ Ventas	Trasposos entre existencias	Trasposos a inmovilizado (Nota 5)	Saldo final
Edificios adquiridos	-	1.019	(1.019)	-	-	-
Terrenos y solares	30.966	26.282	-	(1.802)	-	55.446
Obra en curso de construcción de ciclo corto	16.424	15.383	(25.560)	11.412	(123)	17.536
Obra en curso de construcción de ciclo largo	22.112	12.565	-	(10.166)	(21.468)	3.043
Edificios construidos	445	-	(408)	556	(11)	582
Total	69.947	55.249	(26.987)	-	(21.602)	76.607

En general, todas las promociones en curso y edificios construidos son edificios de viviendas, si bien, algunos de ellos incluyen garajes, trasteros y locales.

A 31 de diciembre de 2003, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables por diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, se subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendiente de subrogación al cierre del ejercicio asciende a, aproximadamente, 5.917 miles de euros.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica de promociones en curso registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2003 asciende a 193 miles de euros. De este importe 173 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2003.

9. Fondos propios

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



0H1698647

CLASE 8.^a

	Miles de Euros							
	Capital Suscrito	Reservas de Revalorización	Reserva Legal	Reservas Estatutarias	Reservas voluntarias	Resultados del ejercicio	Dividendo a cuenta	Dividendo Complementario
Saldos al 31 de diciembre de 2002	19.320	2.796	3.079	8.569	4.925	9.613	(2.153)	-
Ampliación de capital	2.760	(2.760)	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio 2002	-	-	784	1.570	2.953	(9.613)	2.153	2.153
Dividendo a cuenta del resultado del ejercicio (Nota 3)	-	-	-	-	-	-	(2.588)	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	12.667	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2003	22.080	36	3.863	10.139	7.878	12.667	(2.588)	-

Capital social-

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad ha realizado una ampliación de capital con cargo a reserva de revalorización, por importe de 2.760.000 euros, mediante la emisión de 276.000 nuevas acciones de 10 euros cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 2.208.000 acciones de 10 euros por acción.

Todas las acciones son de la misma clase, tienen los mismos derechos y están admitidas a cotización en Bolsa.

La Junta General de Accionistas celebrada el 14 de junio de 2003, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo: 50.000 acciones

Precio mínimo: 10 euros

Precio máximo: 120 euros

Plazo de duración: 12 meses

A 31 de diciembre de 2003, empresas vinculadas a Inmobiliaria del Sur, S.A. mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones
Parking Insur, S.A.	49.274
Coopinsur, S.A.	5.284
Cominsur, S.A.	9.190
Total	63.748

Los precios medios de adquisición de estas acciones, fueron los siguientes:



0H1698648

CLASE 8.^a

Empresas	Euros
Parking Insur, S.A.	17,23
Coopinsur, S.A.	32,15
Cominsur, S.A.	22,38

Según la información de la que disponen los administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna empresa posee participaciones superiores al 10% del capital social.

Reserva de revalorización-

A partir de la fecha en que la Administración tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, (o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación), dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero del año 2007 (transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

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 estatutaria-

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales debe destinarse a Reservas estatutarias el 10% del Resultado del ejercicio.

10. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:



0H1698649

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Provisiones Para Impuestos	Otras Provisiones Para Riesgos y Gastos	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2002	1.163	1.403	2.566
Dotaciones del ejercicio	184	222	406
Excesos	(28)	(25)	(53)
Aplicaciones por pago	(52)	(522)	(574)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	1.267	1.078	2.345

La provisión para impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento o no de determinadas condiciones. Así se incluye la provisión correspondiente a las actas de inspección incoadas en 1996 por la Agencia Tributaria, no obstante, haber sido firmadas en disconformidad las citadas actas y haber sido recurridas por la Sociedad.

Las cantidades incluidas en "Otras provisiones para riesgos y gastos" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes y cuya cuantificación objetiva no es posible realizar. Las dotaciones del ejercicio se han realizado con cargo al epígrafe "Gastos Extraordinarios" y "Gastos y pérdidas de otros ejercicios" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003.

11. Deudas con entidades de crédito

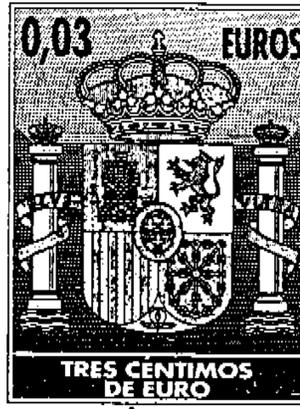
El detalle de estos epígrafes del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Pólizas de crédito	120.988	26.225	70.371	96.596
Préstamos hipotecarios	29.978	-	21.705	21.705
Otros préstamos	14.587	3.125	10.796	13.921
Intereses devengados no vencidos	-	387	-	387
	165.553	29.737	102.872	132.609

El importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2003 corresponde a edificios construidos pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a tres préstamos bancarios con garantía personal. El interés de estos préstamos es variable en función del Euribor.

El detalle de la deuda a largo plazo, con excepción de los préstamos hipotecarios, por año de vencimiento es el siguiente:



0H1698650

CLASE 8.^a

Año	Miles de Euros
2005	48.215
2006	25.723
2007	2.229
2008 y siguientes	5.000
	81.167

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante el ejercicio 2003 ha ascendido a 871 miles de euros.

12. Deudas con empresas del grupo

El detalle de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 adjunto es el siguiente:

Empresas del Grupo	Miles de Euros		
	Saldos Deudores	Saldos Acreedores	Riesgo Neto
Hacienda la Cartuja, S.A.	1.381	(319)	1.062
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	-	(13)	(13)
Cominsur, S.A.	44	-	44
Coopinsur, S.A.	-	(16)	(16)
Parking Insur, S.A.	36	(149)	(113)
Eliosena, S.A.	-	(126)	(126)
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	1	-	1
	1.462	(623)	839

Tal como se indica en la Nota 9, algunas empresas del grupo mantienen 63.748 acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A., habiéndose producido durante el ejercicio 2003 un reparto de dividendos, correspondientes a estas acciones, por importe de, aproximadamente, 124 miles de euros.

A continuación se resumen las transacciones realizadas con empresas del Grupo durante el ejercicio 2003:

	Miles de euros		
	Hacienda la Cartuja, S.A.	Parking Insur, S.A.	Total
Importe neto cifra negocios	(2.773)	(288)	(3.061)
Otros ingresos de explotación	(13)	(24)	(37)
Otros gastos de explotación	-	62	62

La facturación realizada a Hacienda la Cartuja, S.A. corresponde a los cargos por gestión de dicha Sociedad en base al contrato suscrito entre ambas partes, así como a la facturación de la obra ejecutada. En opinión de los Administradores de la Sociedad estas transmisiones se han realizado en condiciones normales del mercado.



0H1698651

CLASE 8.^a

13. Otros acreedores

El detalle del epígrafe "Acreedores a largo plazo-Otros acreedores" al 31 de diciembre de 2003 se presenta a continuación:

	Miles de Euros
Impuestos diferidos (Nota 14)	1.574
Fianzas recibidas a largo plazo (Nota 15)	705
	2.279

14. Situación fiscal

La composición de los saldos con "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudores	Acreedores
Hacienda Pública Deudora por IVA	332	-
Hacienda Pública IVA soportado diferido	713	-
Hacienda Pública Acreedora por IVA	-	(37)
Hacienda Pública Acreedora IS	-	(4.609)
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	-	(83)
Retenciones por dividendos	-	(388)
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	(32)
Otros	-	(2)
Total	1.045	(5.151)

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

Incluido en el epígrafe "Deudores a largo plazo" del balance de situación adjunto, se recoge el Impuesto sobre Beneficios anticipado por importe de 1.216 miles de euros, correspondiente a las diferencias temporales generadas como consecuencia de la provisión para depreciación del inmovilizado material (Nota 5).

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



0H1698652

CLASE 8.^a

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio 2003 (antes de impuestos)	-	-	19.428
Diferencias permanentes	-	(4)	(4)
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	1.345	(226)	1.119
Con origen en ejercicios anteriores	112	-	112
Base imponible (resultado fiscal) 2003	1.457	(230)	20.655

La Sociedad tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal de estos elementos será 1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Otros Acreedores a largo plazo-Impuesto diferido" (Nota 13), dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año.

La Sociedad se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 36.ter de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2003 a 182 miles de euros. La Sociedad ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal.

La Sociedad tiene abiertos a inspección los tres últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables. Debido a las diferentes interpretaciones que se puede dar a la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva, y para los que el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna, por entender los Administradores que las citadas contingencias no serían de importe significativo.

Durante el ejercicio 2003 la Administración Tributaria ha levantado acta de inspección a la Sociedad por todos los impuestos que le son de aplicación y por los ejercicios 1998, 1999, y 2000. Como resultado de la liquidación de dichas actas no se ha derivado importe alguno a pagar.

15. Fianzas recibidas y constituidas por operaciones de arrendamientos de inmuebles

Las fianzas recibidas en operaciones de arrendamiento de inmuebles ascienden, al 31 de diciembre de 2003, a 705 miles de euros que se encuentran clasificadas a largo plazo.

Por otra parte, las fianzas constituidas por la Sociedad en este tipo de operaciones, todas a largo plazo, ascienden a 712 miles de euros (Nota 6).

16. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2003 correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad es como sigue:



0H1698653

CLASE 8.ª

INMUEBLES

Ventas	Miles de Euros
Ventas de inmuebles	47.742
Arrendamientos de inmuebles	7.687
Ingresos por cesión	120
Otros ingresos	3.692
Total Importe neto de la cifra de negocios	59.241

La Sociedad registra como Otros ingresos dentro del epígrafe de Importe neto de la cifra de negocio los importes correspondientes a las certificaciones de obra realizada en Hacienda La Cartuja, S.A. y los ingresos derivados del contrato de gestión formalizado con dicha sociedad, así como los ingresos por prestación de servicios a las comunidades de los inmuebles en alquiler.

b) Aprovisionamientos-

La composición del saldo de este epígrafe del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta, se presenta a continuación:

	Miles de Euros
Compras de terrenos y solares	24.129
Compras de edificios construidos	1.019
Trabajos realizados por terceros en obras	31.030
Variación de existencias de edificios adquiridos (Nota 8)	(1.019)
Variación de existencias de terrenos y solares (Nota 8)	(24.480)
Total aprovisionamientos	30.679
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo corto y edificios construidos (Nota 8)	(1.112)
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo largo (Nota 8)	19.069
Variación de existencias de edificios construidos (Nota 8)	(137)
Total variación de existencias de productos en curso	17.820

c) Gastos de personal-

La composición del saldo de gastos de personal del ejercicio 2003 es la siguiente:



0H1698654

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	2.133
Seguridad social a cargo de la empresa	339
	2.472

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio distribuido por categorías, es el siguiente:

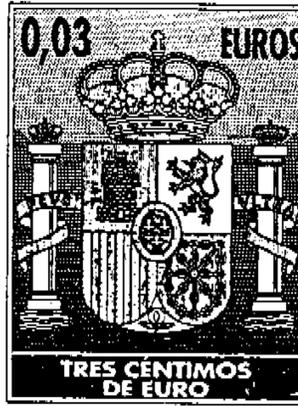
Categoría	Número Medio
Dirección	4
Técnicos	7
Administración	11
Comercial	11
Personal de Obra	5
Otros	4
	42

d) Variación de las provisiones de tráfico-

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2003 se presentan a continuación:

	Miles de Euros		
	Provisión Insolvencias	Provisión para Obras (Nota 4-i)	Total
Saldo inicial	233	2.826	3.059
Dotaciones	192	-	192
Aplicaciones	-	(2.305)	(2.305)
Aplicaciones por cobro	(8)	-	(8)
Saldo final	417	521	938

Por tanto, el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 presenta el siguiente desglose:



0H1698655

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Disminución de las provisiones para obras	(2.305)
Dotación provisión insolvencias	192
Aplicaciones por cobro	(8)
Total	(2.121)

17. Garantías comprometidas con terceros

La Sociedad, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 4.113 miles de euros en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

18. Retribución y otras prestaciones al consejo de administración y a los auditores de la Sociedad

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración han percibido por su participación en resultados, así como por dietas un importe de 1.416 miles euros.

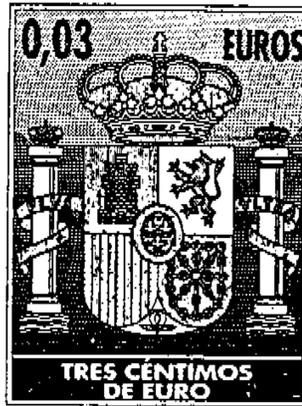
Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios a la Sociedad, por importe de 362 miles euros.

Al 31 de diciembre de 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad ni han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, excepto por los siguientes aspectos:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Increcisa, S.A.	Fipfa, S.L.	Compra, venta, y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero
D. José Manuel Pumar López	Iniciativas Inmobiliarias San Luis, S.A.	Promoción inmobiliaria	5,63%	-
D. Juan Fernández Carbonell	Geninter, S.A.	Promoción inmobiliaria	30%	Consejero
D. Esteban Jiménez Planas	Esmago, S.L.	Arrendamiento de inmuebles	99,41%	-

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de



0H1698656

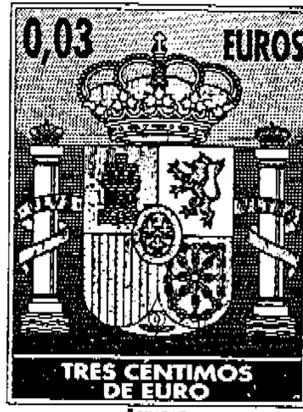
CLASE 8.^a

Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad:

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad (*)	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
D. José Manuel Pumar Mariño	Consejero	Por cuenta ajena	Hacienda la Cartuja, S.A.	Presidente del Consejo
D. José Manuel Pumar Mariño	Consejero	Por cuenta ajena	Eliosena, S.A.	Presidente del Consejo
D. José Manuel Pumar Mariño	Consejero	Por cuenta ajena	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Vicepresidente del Consejo
Liberato Mariño Dominguez	Consejero	Por cuenta ajena	Hacienda la Cartuja, S.A.	Secretario del Consejo
Liberato Mariño Dominguez	Consejero	Por cuenta ajena	Eliosena, S.A.	Secretario del Consejo
D. Victor M. Bejarano Delgado	Consejero	Por cuenta ajena	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	Vocal del consejo

(*) Según indica la Nota 6, estas sociedades son participadas de la Sociedad.

Incluido en el saldo de la cuenta de Servicios Profesionales Independientes, dentro del epígrafe de "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas del ejercicio 2003 de la Sociedad por importe de 28.971 euros. Así mismo, los honorarios relativos a otros servicios facturados por los auditores ascienden a 15.000 euros.



0H1698657

CLASE 8.^a

19. Cuadro de financiación

A continuación se presentan los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002:

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Adquisiciones de inmovilizado:					
Inmovilizaciones inmateriales	1	-	Recursos procedentes de las operaciones	14.953	12.863
Inmovilizaciones materiales	21.783	981	Deudas a largo plazo	25.224	24.386
Inmovilizaciones financieras	234	5.262	Enajenación de inmovilizado:		
Créditos comerciales a largo plazo	655	818	Inmovilizaciones materiales	406	2.856
Dividendos:			Inmovilizado financiero	246	26
Dividendo a cuenta del ejercicio	2.588	2.153	Traspaso a corto plazo de créditos comerciales	-	642
Dividendo complementario del ejercicio anterior	2.153	1.852			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	-	2.960			
Aplicación (pagos o traspasos a corto plazo) de provisiones para riesgos y gastos	574	98			
Participación complementaria del Consejo de Administración	-	109			
TOTAL APLICACIONES	27.988	14.233	TOTAL ORÍGENES	40.829	40.773
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	12.841	26.540	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	-
TOTAL	40.829	40.773	TOTAL	40.829	40.773

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2003		2002	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	7.653	-	20.786	-
Deudores	-	28	9.555	-
Acreedores	-	5.357	-	11.250
Inversiones financieras temporales	3.746	-	-	20
Tesorería	6.765	-	7.809	-
Ajustes por periodificación	62	-	-	340
TOTAL	18.226	5.385	38.150	11.610
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	12.841	-	26.540	-



0H1698658

CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio y los recursos procedentes de las operaciones que figuran en los cuadros de financiación anteriores es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Resultado del ejercicio	12.667	9.613
Dotación a las amortizaciones de inmovilizado	868	822
Dotación provisión inmovilizado material	1.300	2.253
Resultados obtenidos en la enajenación de inmovilizado	(186)	(950)
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	406	1.090
Excesos de provisiones para riesgos y gastos	(53)	(13)
Exceso de provisión por depreciación del inmovilizado financiero	(49)	-
Gastos derivados de intereses diferidos	-	48
Total recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones	14.953	12.863



0H1698659

CLASE 8.^a

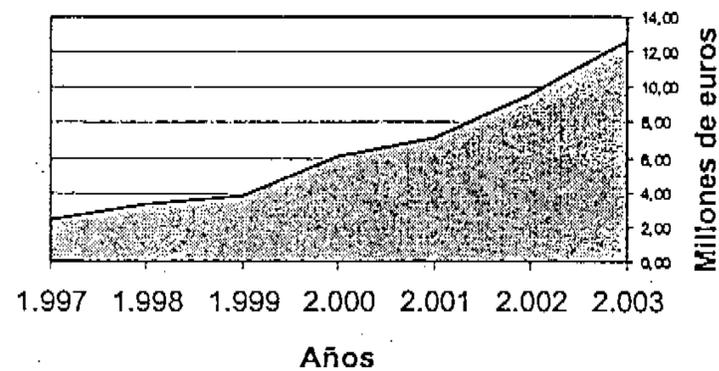
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Informe de Gestión del Ejercicio 2002

Consolidación del crecimiento-

El ejercicio 2003 ha sido un ejercicio excelente para nuestra sociedad y ha consolidado la tendencia de crecimiento sostenido de los últimos ejercicios.

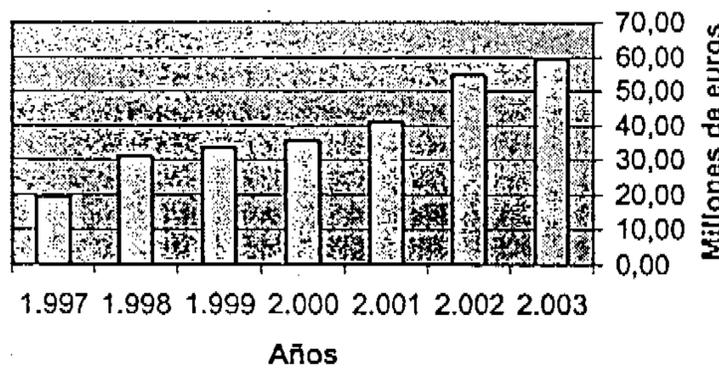
El crecimiento en la cifra de negocios se ha situado en el 8,4% alcanzando los 59,2 millones de euros. El beneficio de las actividades ordinarias ha crecido un 22,7% superando los 20 millones de euros, y el beneficio después de impuestos un 31,7% situándose en la cifra histórica de 12,6 millones de euros.

Beneficios después de impuestos



El crecimiento de la cifra de negocios ha sido armónica en las dos principales ramas de actividad de la Compañía, la promoción inmobiliaria y la actividad de arrendamiento de inmuebles, y ha supuesto sobre todo en lo que respecta a la promoción inmobiliaria la consolidación del fuerte incremento que se produjo en el ejercicio anterior.

Cifra de negocios

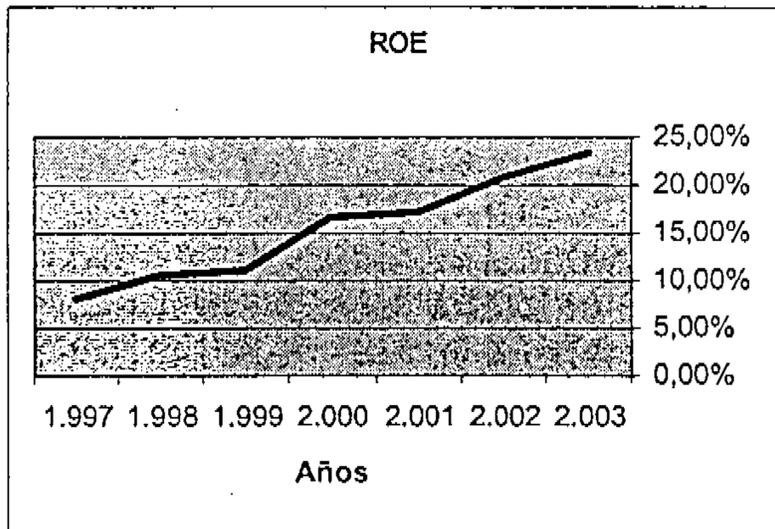


Las previsiones acerca de la cifra de negocios del ejercicio 2004 son satisfactorias y auguran un crecimiento superior al 20% respecto a las cifras del ejercicio 2003.



0H1698660

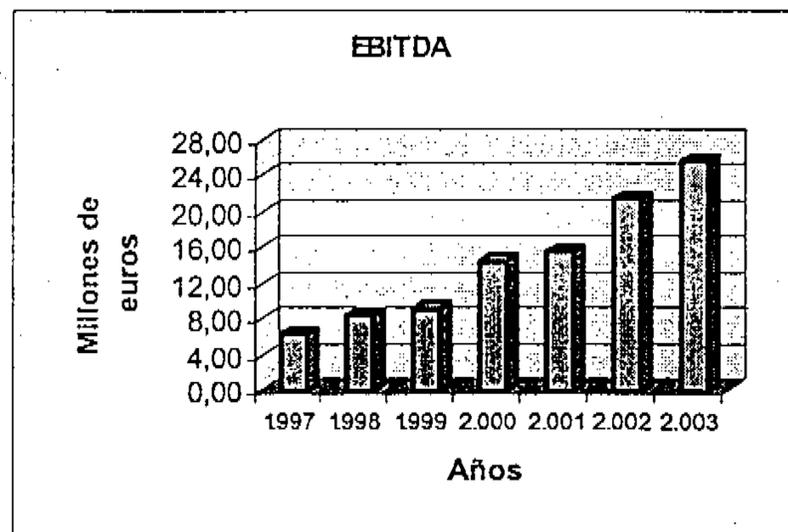
CLASE 8.^a



El ejercicio terminado ha supuesto también una mejora sensible en nuestros ratios de rentabilidad. Así la rentabilidad de los fondos propios (ROE) sigue creciendo, alcanzando en 2003 el 23,4%, la rentabilidad del capital permanente se sitúa en el 12,03%, y la rentabilidad económica de nuestros activos (beneficio antes de impuestos / Activo) crece un 10,5% respecto al ejercicio anterior situándose en el 8,88%.

La capacidad de generación de recursos ha crecido de manera notable y así el EBITDA (beneficio antes de impuestos más gastos financieros, amortizaciones y provisiones) ha alcanzado en este ejercicio los 25,6 millones de euros triplicando la cifra obtenida en el ejercicio 1998.

El beneficio por acción ajustado se sigue incrementando y ha alcanzado en 2003 los 6,40 euros, con un incremento del 13,47% respecto al ejercicio 2002.



La evolución de las principales magnitudes de nuestra cuenta de resultados en los últimos tres ejercicios, donde se ponen de manifiesto los crecimientos antes comentados y la mejora en los márgenes obtenidos en las diferentes ramas de actividad, se muestran en el siguiente cuadro (este cuadro incluye algunas reclasificaciones de saldos respecto a la cuenta de pérdidas y ganancias).



OH1698661

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

CUENTAS DE RESULTADOS**INMOBILIARIA DEL SUR S.A.***Importes expresados en miles de EUROS*

	2003	2002	2001
Ingresos de edificaciones	47.845	44.220	29.438
Costes de edificaciones	(25.438)	(26.047)	(19.486)
RDOS. DE EDIFICACIONES	22.407	18.174	9.952
Ingresos de arrendamientos	7.807	7.228	6.915
Costes de arrendamientos	(2.638)	(2.533)	(2.374)
RDOS. DE ARRENDAMIENTOS	5.170	4.694	4.541
Ingresos de prestaciones de servicios	3.692	3.258	4.973
Costes de prestaciones de servicios	(3.056)	(2.567)	(2.510)
RDOS. DE PRESTACIONES SERVICIOS	636	691	2.462
Costes de Estructura	(3.428)	(2.813)	(2.273)
RDOS. DE EXPLOTACIÓN	24.784	20.746	14.683
RDOS. FINANCIEROS	(4.021)	(3.790)	(3.734)
RDOS. EXTRAORDINARIOS	(1.336)	(2.421)	(32)
RDOS. ANTES DE IMPUESTOS	19.428	14.535	10.917

Coyuntura económica general-

La evolución económica en la zona euro en el ejercicio 2003 se ha caracterizado por un práctico estancamiento en la primera mitad del año, que en economías como la italiana o la alemana han sido de recesión técnica. En la segunda mitad del año han empezado a aparecer señales de despegue, que ha situado finalmente el crecimiento en torno al 0,5%. La inflación en la zona euro se ha situado en torno al 2%. Respecto a los tipos de interés se han mantenido en niveles bajos. Las bolsas de valores han recibido un fuerte impulso en los últimos meses del año, alcanzando máximos anuales y registrando la primera subida anual de las cotizaciones de los últimos tres ejercicios.

La economía de Estados Unidos ha mantenido su expansión, aunque la evolución económica se ha visto perjudicada por un incremento notable del déficit público. La cotización del dólar se ha visto perjudicada por este incremento del déficit lo que ha llevado a finales del año de 2003 a mínimos históricos de cotización frente a las principales divisas, entre ellas el euro.

La economía española ha alcanzado niveles de crecimiento muy superiores a la media de la zona euro, en torno al 2,3% del PIB, y está creando empleo a niveles muy superiores a los de sus vecinos de la Comunidad Europea. Como punto negativo la inflación española sigue manteniendo un diferencial con la media de la zona



0H1698662

CLASE 8.^a

euro, y aunque se ha reducido respecto a la experimentada en el año 2002, se ha situado en el año 2003 en el 2,6%. El cierre de las cuentas del Estado han presentado superávit en el ejercicio 2003.

Situación del mercado inmobiliario-

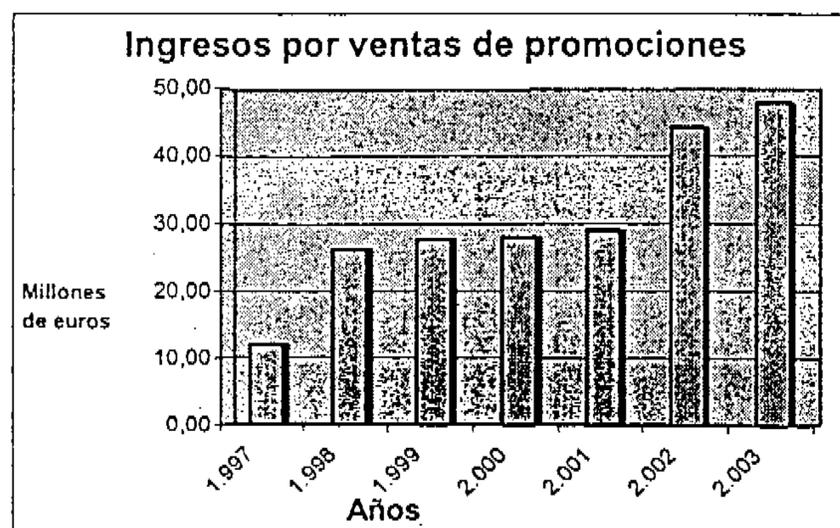
El año 2003 ha consolidado la tendencia alcista de los precios del mercado inmobiliario (crecimiento medio del 17%). Desde el año 1997 los precios de las viviendas en España se han incrementado de forma espectacular, en torno al 86%, frente a incrementos muy inferiores en ese periodo de la inflación 16,1% y de los salarios 15,1%. La explicación del crecimiento de los precios muy por encima de los salarios y la inflación podría encontrarse en componentes demográficos (baby boom periodo 1965-75) que ha incrementado notablemente la demanda, el fuerte crecimiento económico y del empleo en este periodo, la introducción del euro, y el mantenimiento de bajos tipos de interés y el aumento de los plazos de amortización de las hipotecas.

En lo que respecta a nuestra Comunidad Autónoma, el año 2003 ha sido el primero tras la entrada en vigor de la **Ley de Ordenación Urbanística de Andalucía**, que ha establecido un nuevo marco legislativo propio para nuestra Comunidad Autónoma. Ninguno de nuestros suelos en tramitación y gestión urbanística se ha visto afectado por lo sustancial de ella, en cuanto a que estaban todos aprobados definitivamente con anterioridad a su entrada en vigor.

Promoción inmobiliaria

El crecimiento del ejercicio 2003 en esta actividad se ha situado en el 8,2%, con un volumen de 47,8 millones de euros, que representa un 80,5% del total.

Es objetivo del Consejo de Administración seguir creciendo en esta línea de actividad, y para ello están previstas importantes inversiones en suelo en los próximos ejercicios, que nos permitan consolidarnos en zonas en las que la compañía ya se encuentra implantada y en la apertura de nuevos mercados, principalmente en la Comunidad Autónoma Andaluza.



Durante el ejercicio 2003 las inversiones realizadas en la compra de suelo se han situado en los 22,7 millones de euros, y esta cifra se verá sensiblemente incrementada en los próximos ejercicios a fin de consolidar la política de crecimiento que en esta rama de actividad se ha fijado el Consejo de Administración.

Actualmente la sociedad está acometiendo promociones en las provincias de Málaga, Cádiz, Córdoba y Sevilla.

Nuestra promoción **Los Naranjos de Marbella**, sigue consolidándose como referente en el mercado residencial extranjero, ubicada en la localidad malagueña que le da nombre, continúa desarrollándose y comercializándose al ritmo esperado, cumpliendo las extraordinarias expectativas que había despertado. En 2004, está prevista la entrega de 259 nuevas viviendas y, en 2005, esperamos poder entregar una cifra similar. Además, estamos desarrollando en un solar adquirido en este ejercicio, una nueva promoción denominada Alminar de Marbella, donde se construirán 92 viviendas, confirmando la fuerte apuesta de la Sociedad por la Costa del Sol y sus expectativas de desarrollo.



0H1698663

CLASE 8.ª

Estamos completando la construcción de *Puerta Bahía*, en Jerez de la Frontera (Cádiz), cuya 4ª Fase, compuesta por 24 viviendas, entregaremos en 2004, mientras que la 5ª y última fase compuesta por 69 viviendas se entregará en 2005.

En el ejercicio 2003 hemos adquirido un solar de uso hotelero en la urbanización Atlanterra, de la localidad de Tarifa (Cádiz), sobre el que estamos proyectando construir un complejo de aparthotel.

En 2002 se adquirió un solar en Córdoba, situado en una de las zonas de mayor proyección de la ciudad, y en el que ya se han iniciado los trabajos de construcción de 100 viviendas, que serán entregadas a partir de 2006.

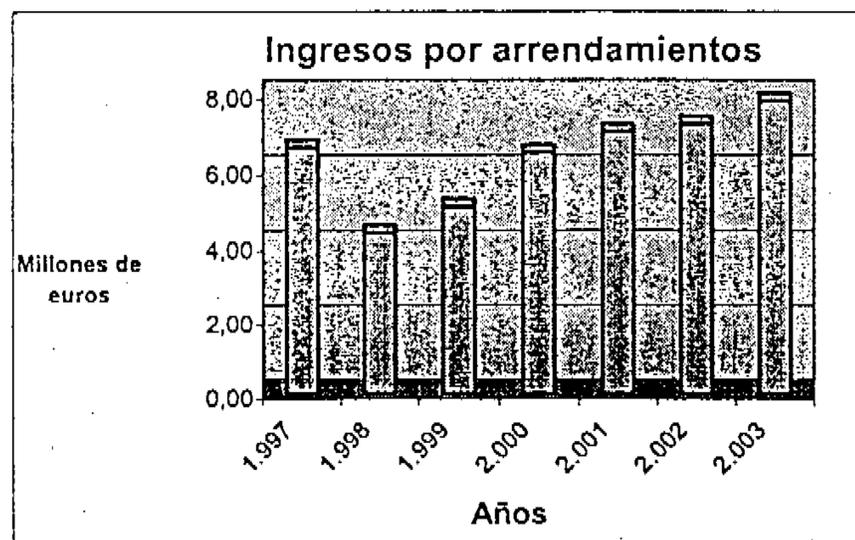
En Sevilla, seguimos consolidando nuestra oferta de viviendas realizando diversas promociones ubicadas en el Aljarafe, estamos desarrollando la primera y segunda fase de *Altos de Castilleja* y *el Edificio Jesús del Gran Poder*. Durante el ejercicio 2003 hemos terminado las promociones del *Solis 4ª fase*, *Edificio C/ Real*, y *un Edificio de oficinas en Castilleja de la Cuesta*, esperando entregar en 2004 alrededor de 116 viviendas de estas promociones.

Respecto a nuestra oferta en Sevilla capital, destacamos la próxima construcción de dos edificios residenciales, *Trento y Toscana*, ubicados junto al centro histórico de Sevilla, que supondrán una oferta de 98 y 35 viviendas respectivamente consolidando nuestra presencia en la capital.

Ingresos por alquileres

Un ejercicio más el nivel de ocupación de nuestros inmuebles destinados al alquiler se ha situado en torno al 100%, lo que ha permitido que la cifra de ingresos por este concepto se acerque a los 8 millones de euros, con un incremento del 8% respecto al ejercicio anterior.

La sociedad está realizando una fuerte apuesta por esta línea de negocio y para ello está acometiendo obras en tres nuevos edificios en Sevilla capital que incrementarán de forma notable nuestra superficie en arrendamiento que pasará de los casi 69.000 m² actuales a más de 95.000. Así la inversión global hasta el cierre del ejercicio 2003 por este concepto alcanzaba la cifra de 21,48 millones de euros.



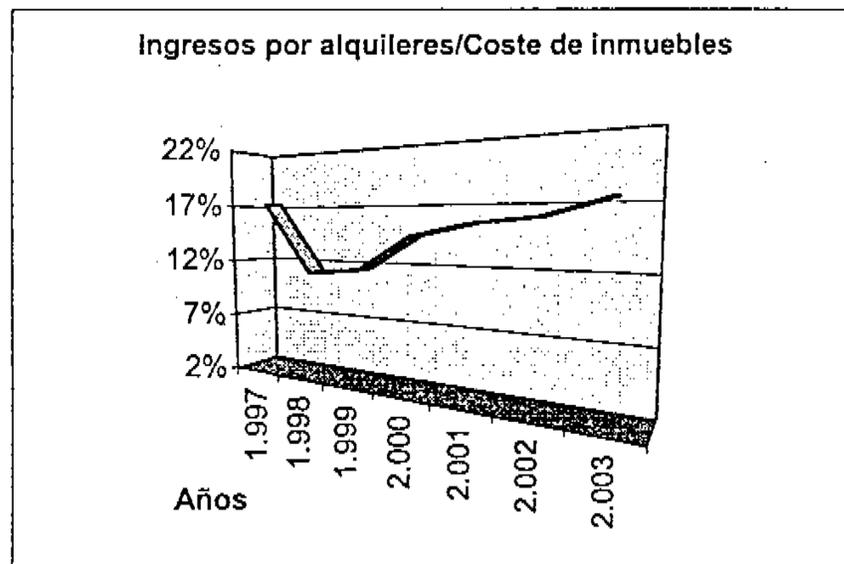
La inversión realizada hasta el cierre del ejercicio 2003 en el edificio situado en los terrenos de la unidad de actuación *Cros-Pirotecnia*, con una edificabilidad 17.500 m² ha alcanzado los 17,6 millones euros, y se espera que entre en funcionamiento para mediados del ejercicio 2005.



0H1698664

CLASE 8.ª

En terrenos de Isla de La Cartuja se ha iniciado las obras de los edificios de oficinas denominados Suecia y Einstein con una superficie global de aproximadamente 10.000 m² y cuya inversión realizada a 31 de diciembre de 2003 ha ascendido a 3,89 millones euros. El edificio Suecia se espera que comience a generar ingresos durante el ejercicio 2005, y el edificio Einstein durante el ejercicio 2006.



Es intención del Consejo de Administración seguir potenciando esta rama de actividad de la Sociedad, centralizada actualmente en la ciudad de Sevilla, y acometer en un futuro nuevas inversiones que incrementen nuestras superficies alquilables de locales comerciales y oficinas en otras ciudades, principalmente, de la Comunidad Autónoma Andaluza.

EVOLUCIÓN INMUEBLES ARRENDAMIENTO / RENTAS OBTENIDAS

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

Importe expresado en miles de EUROS

	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Coste de los Inmuebles	45.100	45.000	45.000	44.300	43.200	38.800
Rentas Obtenidas	7.800	7.200	6.900	6.400	5.300	4.300
% Renta Obtenida / Coste de los Inmuebles	17,29	16,00	15,33	14,45	12,27	11,08

En los cuadros anteriores podemos observar la evolución de los costes de inmuebles para arrendamientos y las rentas obtenidas en los últimos años.

El Grupo de Sociedades Inmobiliaria del Sur-

Las sociedades del grupo Inmobiliaria del Sur siguen desarrollando su actividad conforme a lo previsto.

Hacienda La Cartuja, S.A., dedicada por completo a la promoción inmobiliaria, ha procedido a la entrega durante el ejercicio 2003 de 49 viviendas unifamiliares, y ha iniciado en este mismo ejercicio la construcción de otras 87 viviendas, cuya terminación se espera para finales del ejercicio 2004, todas ellas en Tomares (Sevilla). En 2004 se iniciará, también en Tomares, la construcción de otras 60 viviendas.

También en 2003 se ha iniciado la construcción de un edificio de oficinas, locales comerciales y garajes, sobre una parcela con una edificabilidad de 10.914 m², también en Tomares, y cuya terminación se encuentra prevista para 2005.



0H1698665

CLASE 8.^a

Eliosena, S.A., también dedicada a la promoción inmobiliaria, cuenta con una parcela de 5.461 m² de superficie en Lucena (Córdoba). Los aprovechamientos totales de la misma son de 12.447,52 m² de uso residencial. Durante el ejercicio 2004 comenzarán las obras de urbanización junto con las de construcción, en un proyecto de edificación que contempla la construcción de 94 viviendas en altura, con locales comerciales, garajes y trasteros.

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A., sociedad constituida en el año 2002 y de cuyo capital poseemos un 30%, adquirió en 2002 dos parcelas de terreno edificable, denominadas R-1 y R-2, dentro del Proyecto de Compensación del Plan Especial RENFE del PGOU de Málaga. La primera de ellas tiene una superficie de 9.283 m² con una edificabilidad de 45.000 m²/t de uso residencial para un total de 352 viviendas, y la segunda tiene una superficie de 6.796 m² con una edificabilidad de 19.800 m²/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Una primera fase de la parcela R-1 con un total de 151 viviendas comenzará su construcción en el ejercicio 2004.

Parking Insur, S.A., cuya actividad se centra en la explotación de varios aparcamientos propiedad de Inmobiliaria del Sur, S.A., ha alcanzado en 2003 una cifra de negocios cercana a 0,5 millones de euros, manteniendo un nivel de actividad similar al de ejercicios anteriores.

Como también se indica en la memoria anual correspondiente al ejercicio 2003, al 31 de diciembre de dicho año, diversas sociedades del grupo mantenían en su cartera acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A.

El detalle de estas participaciones es el siguiente:

AUTOCARTERA DE INMOBILIARIA DEL SUR EN SOCIEDADES DEL GRUPO			
	Parking Insur, S.A.	Coopinsur, S.A.	Cominsur, S.A.
Número de Acciones	49.274	5.284	9.190
Precio Medio de Adquisición	17,2	32,2	22,4

Estructura de Financiación-

La política inversora de Inmobiliaria del Sur continúa incrementando la utilización de recursos ajenos, aunque dentro de los parámetros marcados por el Consejo de Administración, debido a la fuerte inversión que estamos acometiendo en nuevos edificios para arrendamiento, y en la creciente inversión en suelo que nos permitirá mantener los objetivos de crecimiento marcados.

ESTRUCTURA DE FINANCIACIÓN							
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.							
<i>Importes expresados en Miles de Euros</i>	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Fondos Propios	54.075	46.149	41.000	37.110	33.500	31.580	30.000
Recursos Ajenos a Largo Plazo	107.496	82.493	62.000	30.670	22.170	15.380	24.130
Recursos Ajenos a Corto Plazo	57.275	51.918	38.000	57.100	47.840	38.070	24.230
TOTAL PASIVO	218.846	180.560	141.000	124.880	103.510	85.030	78.360



0H1698666

CLASE 8.ª

Como es lógico, el endeudamiento bancario, se ha incrementado en 33,38 millones de euros respecto al cierre de 2002, hasta situarse en 132,6 millones de euros, motivado como hemos comentado a la política de crecimiento desarrollada.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO							
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.							
<i>Importes expresados en miles de EUROS</i>	2003	Δ%	2002	Δ%	2001	Δ%	2000
Créditos Personales	81.167	21,94	66.561	18,21	56.306	174,99	20.475
Préstamos Hipotecarios	21.705	98,03	10.960	331,25	2.542	(17,26)	3.072
TOTAL ENDEUDAMIENTO BANCARIO LARGO PLAZO	102.872	32,70	77.522	31,73	58.847	149,92	23.547
Créditos Personales	29.737	38,21	21.516	107,75	10.357	(68,89)	33.294
TOTAL ENDEUDAMIENTO BANCARIO CORTO PLAZO	29.737	38,21	21.516	107,75	10.357	(68,89)	33.294
TOTAL ENDEUDAMIENTO BANCARIO	132.609	33,90	99.038	43,11	69.204	21,75	56.841
Ratio de Endudamiento con Entidades de Crédito (%)	60,59	10,51	54,83	12,04	48,94	7,51	45,52
Apalancamiento Financiero	245,2	14,30	214,5	27,47	168,3	9,87	153,2

El incremento del apalancamiento financiero en un 14,30% en el ejercicio 2003 ha situado el mismo en el 245,2%, que se encuentra dentro de la media de las promotoras españolas. Este ratio sería sensiblemente inferior si consideramos el efecto que sobre los fondos propios de la Sociedad tendría la realización de las fuertes plusvalías de nuestro patrimonio en arrendamiento, que se encuentra valorado en nuestro balance muy por debajo de sus valores actuales de mercado.

En el cuadro siguiente se muestra la inversión realizada hasta el 31 de diciembre de 2003 en nuevos inmuebles para arrendamiento y el incremento de la cifra de existencias respecto al ejercicio precedente.

INMOVILIZADO EN CURSO	
<i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	
Edificio Pirotecnia Cross	17.578
Edificio Suecia T.A. 9.3	1.624
Edificio Einstein T.A. 9.15	2.266
Total Inmovilizaciones en Curso	21.468



OH1698667

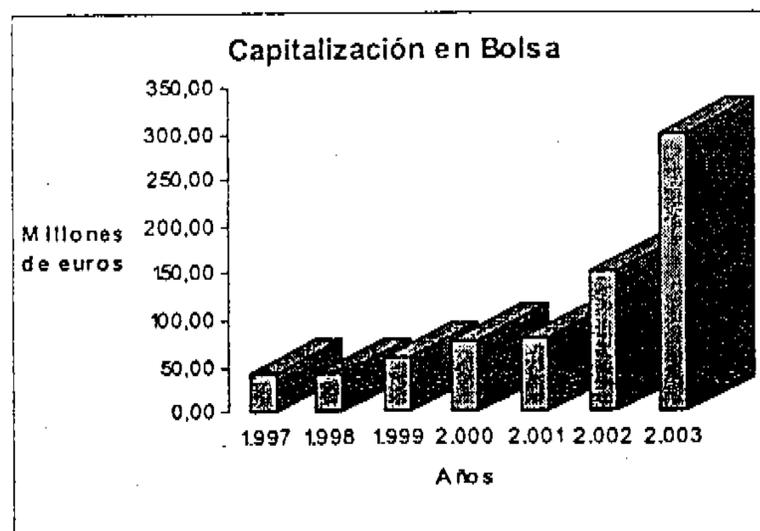
CLASE 8.^a

EXISTENCIAS <i>Importe expresado en miles de EUROS</i>	2003	Δ%	2002
Terrenos y Solares	55.446	79,1	30.966
Obras en Curso	20.579	(46,6)	38.536
Edificios Construidos	582	30,8	445
Anticipos	1.038	2.206,7	45
Total Existencias	77.645	10,9	69.992

Cotización de la acción de Inmobiliaria del Sur

La evolución muy positiva de las cifras de la Sociedad, consolidadas en el ejercicio 2003, ha sido apreciada por los inversores, lo que ha llevado la cotización de la acción de Inmobiliaria del Sur al cierre del ejercicio 2003 a un máximo histórico de 154 euros por acción. Este hecho ha disparado de forma espectacular la capitalización bursátil de la compañía que se ha situado al cierre del ejercicio 2003, en 327 millones de euros.

Entendemos que el incremento de la cotización se ha debido asimismo a nuestra política de dividendos y de ampliaciones de capital anuales sin coste para el accionista. En el ejercicio 2003 procedimos a una nueva ampliación de capital con cargo a reservas, en proporción de una acción nueva por cada siete antiguas, con la emisión de 276.000 nuevas acciones.



A pesar de la existencia de 276.000 nuevas acciones en circulación, incrementamos el dividendo por acción en el 12,5% respecto al ejercicio anterior, y así, se propondrá a la Junta General repartir un dividendo de 1,35 euros para cada una de las 276.000 acciones emitidas en 2003 y 2,70 euros para cada una de las acciones restantes. De estas cantidades, el pasado 15 de enero ya se entregaron a cuenta 0,625 y 1,25 euros, respectivamente.

En el cuadro siguiente mostramos la evolución del capital social de la compañía en los últimos ejercicios.



OH1698668

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR S.A.

EVOLUCIÓN BURSÁTIL							
INMOBILIARIA DEL SUR S.A.							
	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997
Acciones emitidas (miles)	2.208	1.932	1.656	1.380	1.150	1.150	1.150
Número acciones ajustado (miles)	1.978	1.702	1.426	1.188	1.150	1.150	1.150
Capitalización (miles de euros)	327.888	152.352	79.000	78.370	60.660	43.890	43.540
Beneficio por acción ajustado (euros)	6,4	5,64	4,97	4,28	4,46	3,25	2,91
PER (Capitalización/Beneficio neto)	23,2	13,98	9,59	10,98	16,25	13,11	17,93
Dividendo medio por acción ajustado	2,83*	2,53	2,55	2,55	1,74	1,50	1,50
* Pendiente de aprobación en Junta General							

Para el ejercicio 2004, este Consejo propondrá a la Junta General de Accionistas una nueva ampliación de capital con cargo a reservas, mediante la emisión de 220.800 nuevas acciones de 10 de euros de valor nominal, en proporción de una acción nueva por cada diez antiguas, y solicitar su admisión a cotización en la Bolsa de Madrid. Tras la pretendida ampliación, el capital social se situaría en 24,288 millones de euros.

Adaptación de Inmobiliaria del Sur a las Normas Internacionales de Contabilidad-

La necesidad de alcanzar mayores niveles de comparabilidad de la información financiera de las empresas con valores admitidos a cotización en mercados regulados europeos, cuya información financiera se dirige a usuarios (inversores, analistas, ...) que exceden del ámbito nacional, ha llevado a la Comunidad Europea a exigir que las cuentas anuales de los grupos cotizados se formen bajo las mismas normas contables.

En este sentido, la Unión Europea ha decidido adoptar como normas contables las **Normas Internacionales de Contabilidad (NIC)**, elaboradas por el International Accounting Standards Board (IASB), organismo emisor internacional de normas de contabilidad. La aplicación de estas normas será de obligado cumplimiento en la formulación de las cuentas anuales consolidadas de los grupos de sociedades que coticen en cualquier mercado de valores de la Unión Europea, a partir del ejercicio 2005, sin que los gobiernos nacionales puedan establecer ningún tipo de excepción.

Inmobiliaria del Sur, S.A., cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Madrid, como sociedad obligada a formular cuentas anuales consolidadas, se verá afectada por este cambio normativo, por lo que ha comenzado a adoptar las medidas necesarias para que el mismo no suponga ningún tipo de trastorno ni para sus accionistas ni para el resto de la organización.

Modificaciones normativas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas-

En el año 2003 han continuado las modificaciones normativas que afectan a las sociedades cotizadas que ya comenzaron en el año 2002 con la Ley 44/2002 de Reforma del Sistema Financiero.

Con motivo de la citada Ley 44/2002 se ha constituido durante el ejercicio 2003, en el seno del Consejo de Administración, un Comité de Auditoría que entre otras funciones tiene la finalidad de velar por la veracidad de la información financiera emitida por la sociedad y por la independencia de los auditores externos. Así mismo en cumplimiento de la citada Ley el Consejo de Administración aprobó en el ejercicio 2003 un Reglamento Interno de Conducta. Además siguiendo las recomendaciones de la Comisión Aldama se han constituido otras dos



0H1698669

CLASE 8.^a
ECONOMÍA

comisiones dentro del Consejo de Administración: la Comisión de Estrategias e Inversiones y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En este año 2003 ha entrado en vigor la Ley 26/2003, de 17 de julio, que ha modificado determinados artículos de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Sociedades Anónimas con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades cotizadas.

Esta Ley, de aplicación a Inmobiliaria del Sur, S.A., exige, para las sociedades anónimas con acciones admitidas a cotización en un mercado oficial de valores, entre otros aspectos lo siguiente:

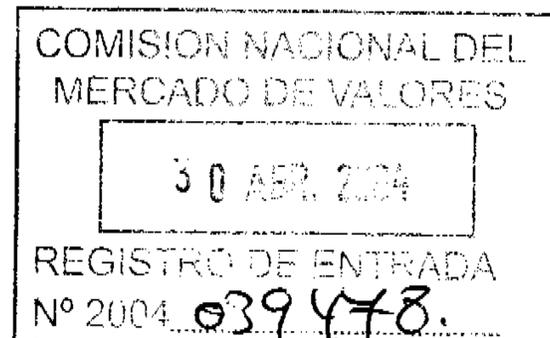
- ✓ La aprobación por la Junta General de Accionistas de un Reglamento de funcionamiento de la Junta.
- ✓ La aprobación de un Reglamento de normas de régimen interno y funcionamiento del Consejo de Administración.
- ✓ La elaboración con periodicidad anual de un informe de gobierno corporativo.

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur está trabajando a fin de tener aprobado, como la ley exige, con anterioridad a la celebración de la próxima Junta General, el Reglamento del Consejo de Administración, tener elaborado el informe anual de gobierno corporativo y presentar para su aprobación el Reglamento de Junta General.

Consideraciones finales-

Un año más, y por las circunstancias expuestas en los apartados anteriores de este informe, concluimos que este último ejercicio ha sido el mejor de la historia de Inmobiliaria del Sur.

Finalmente, queremos resaltar el esfuerzo y dedicación de todo nuestro personal al que agradecemos el trabajo realizado, que ha hecho posible la obtención de tan óptimos resultados.



INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

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

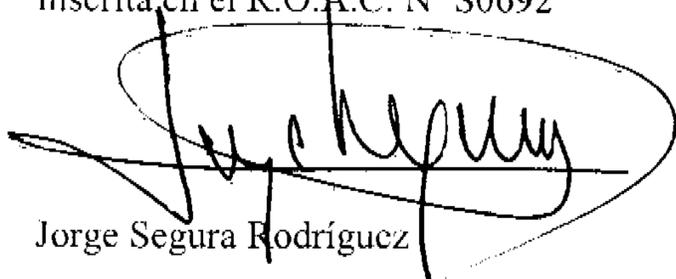


INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria del Sur, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta consolidada de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
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 consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 4 de abril 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 y de la situación financiera de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. y Sociedades Dependientes 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 consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Grupo.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Jorge Segura Rodríguez

30 de marzo de 2004



0H1698631

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

El Consejo de Administración de INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., en su sesión celebrada el día 26 de marzo de 2004, formula las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión de la Sociedad referidos al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, todo ello recogido en el anverso de los folios de papel timbrado del Estado, numerados correlativamente del 1698676 al 1698704, todos inclusive, de la Serie OH clase 8.^a, en cumplimiento de la legislación vigente.

Sevilla, a 26 de marzo de 2004

D. José Manuel Pumar Mariño
Presidente

D. Víctor M. Bejarano Delgado
Vicepresidente

D. Liberato Mariño Domínguez
Secretario

D.^a Candelas Arranz Pumar
Vocal

D. Cayetano Benavent Blanquet
Vocal

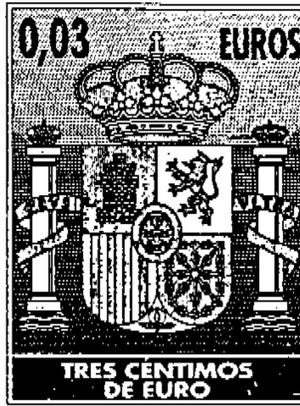
D. José Luis Gobián Otero
Vocal

D. Juan Fernández Carbonell
Vocal

D. José Fernández Zamorano
Vocal

D. Alfonso Galnares Ysern
Vocal

D. José M.^a Granell Balén
Vocal



0H1698632

CLASE 8.^a

~~D. Prudencio Hoyos-Limón Pumar~~
Vocal

~~D. Esteban Jiménez Planas~~
Vocal

~~Inversiones Agrícolas, Industriales y Comerciales S.L.~~
Representada por D. Ricardo Pumar López
Vocal

~~D. Augusto Sequeiros Pumar~~
Vocal

~~Increcisa.~~
Representada por D^a. Fernanda Osborne Medina
Vocal

~~D. José Manuel Pumar López~~
Vocal

~~D. Antonio Román Garvey~~
Vocal

DILIGENCIA

Para hacer constar que los consejeros Doña Candelas Arranz Pumar y Don Juan Fernández Carbonell, si bien no asistieron a la reunión del Consejo de Administración en que se formularon las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2003, delegaron su voto en el Presidente y posteriormente ratificaron la formulación de las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión.

Sevilla, 30 de marzo de 2004

/ / El Secretario /



OH1698676

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	PASIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Gastos de establecimiento	3	4	Capital suscrito	22.080	19.320
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 4-b)	1	-	Reservas de revalorización	36	2.796
Inmovilizaciones materiales (Nota 5)	55.444	36.066	Otras reservas de la Sociedad Dominante-	21.691	15.717
Inmuebles para arrendamientos	45.069	45.009	Reserva legal	3.863	3.079
Inmuebles para uso propio	342	342	Reservas para acciones de la Sociedad		
Instalaciones técnicas y maquinaria	691	691	Dominante	1.225	1.225
Otras instalaciones, utilillaje y mobiliario	180	162	Reservas estatutarias	10.139	8.569
Anticipos e inmovilizaciones materiales			Reservas Voluntarias	6.464	2.844
en curso	21.478	-	Reservas en sociedades consolidadas		
Otro inmovilizado	118	113	por integración global	1.147	1.373
Amortizaciones	(8.960)	(8.077)	Pérdidas y ganancias atribuibles a la		
Provisiones	(3.474)	(2.174)	Sociedad Dominante	12.239	9.675
Inmovilizaciones financieras (Nota 6)	6.349	6.304	Pérdidas y ganancias consolidadas	12.238	9.698
Participaciones en Sociedades puestas en			Pérdidas y ganancias atribuidas a		
equivalencia	5.032	5.032	socios externos	1	(23)
Participaciones en empresas asociadas	-	43	Dividendo a cuenta entregado en		
Cartera de valores a largo plazo	600	600	en el ejercicio	(2.588)	(2.153)
Depósitos y fianzas constituidos a largo			Total fondos propios	54.605	46.728
plazo (Nota 15)	717	729			
Provisiones	-	(100)			
Acciones de la Sociedad Dominante			SOCIOS EXTERNOS (Nota 10)	2.975	2.976
(Nota 9)	1.225	1.225			
Deudores por operaciones de tráfico					
a largo plazo (Nota 14)	1.473	872			
Total inmovilizado	64.494	44.471	PROVISIONES PARA RIESGOS		
			Y GASTOS (Nota 11)		
			Provisiones para impuestos	1.267	1.163
			Otras provisiones	1.078	1.403
				2.345	2.566
			ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito		
Existencias (Nota 8)	100.255	84.632	(Nota 12)	115.326	90.125
Terrenos y solares	63.735	44.304	Otros acreedores (Nota 13)	2.279	2.324
Obra en curso de construcción de ciclo corto	21.765	16.560	Desembolsos pendientes sobre		
Obra en curso de construcción de ciclo largo	12.999	23.278	acciones no exigidos (Nota 6)		135
Edificios construidos	719	445	Total acreedores a largo plazo	117.605	92.584
Anticipos	1.037	45			
Deudores-	42.121	44.839	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Clientes	38.929	42.758	Deudas con entidades de crédito		
Deudores varios	1.349	319	(Nota 12)	29.772	21.537
Personal	-	5	Acreedores comerciales	24.022	21.028
Administraciones Públicas (Nota 14)	2.262	1.993	Otras deudas no comerciales-	8.685	7.214
Provisiones (Nota 16)	(420)	(236)	Administraciones Públicas (Nota 14)	5.191	4.186
Inversiones financieras temporales			Deudas representadas por efectos a pagar		
(Nota 6)-	4.071	325	Otras deudas	3.466	3.009
Cartera de valores a corto plazo	314	318	Fianzas y depósitos recibidos	28	19
Imposiciones a corto plazo	3.750	-	Ajustes por periodificación	8	
Depósitos y fianzas constituidos a			Provisiones para operaciones de		
corto plazo	7	7	tráfico (Nota 16)	537	2.900
Tesorería	28.836	22.649	Total acreedores a corto plazo	63.024	52.679
Ajustes por periodificación	777	617			
Total activo circulante	176.060	153.062	TOTAL PASIVO	240.554	197.533
TOTAL ACTIVO	240.554	197.533			

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003.



OH1698677

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002 (NOTAS 1, 2, 3 Y 4)

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Disminución de existencias de promociones en curso y edificios construidos (Nota 16)	4.800	-	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 16)	57.025	59.680
Aprovisionamientos (Nota 16)	41.159	43.535	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	14.660
Gastos de personal (Nota 16)	2.674	2.139	Existencias de promociones en curso y edificios construidos incorporados al inmovilizado (Notas 5 y 8)	21.602	863
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado (Nota 5)	885	839	Otros ingresos de explotación	65	67
Variación de las provisiones de tráfico (Nota 16)	(2.179)	535	Ingresos accesorios y de gestión	-	13
Otros gastos de explotación	6.613	6.511	Exceso de provisiones para riesgos y gastos	78.692	75.283
	53.953	53.559		-	-
Beneficios de explotación	24.740	21.724	Pérdidas de explotación		
Gastos financieros y asimilados	4.638	4.495	Ingresos de participaciones en capital	5	4
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(57)	39	Otros intereses e ingresos asimilados	37	57
	4.581	4.534		42	61
Resultados financieros positivos	-	-	Resultados financieros negativos	4.538	4.473
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	-	8			
Beneficios de las actividades ordinarias	20.201	17.243	Pérdidas de las actividades ordinarias		
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	1.300	2.174	Beneficios en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	186	966
Pérdidas en enajenación de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 5)	-	8	Ingresos extraordinarios	7	20
Gastos extraordinarios	237	916	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	99	100
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	156	321		292	1.086
	1.693	3.419	Resultados extraordinarios negativos	1.402	2.333
Resultados extraordinarios positivos	-	-	Pérdidas consolidadas antes de Impuestos		
Beneficios consolidados antes de Impuestos	18.800	14.910			
Impuesto sobre Sociedades	6.561	5.212	Resultados consolidados del ejercicio (Pérdidas)		
Resultados consolidados del ejercicio (Beneficio)	12.238	9.698	Resultado atribuible a socios externos	-	23
Resultado atribuible a socios externos	1	-	Resultados del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Pérdidas)		
Resultados del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Beneficio)	12.239	9.675			

Las Notas 1 a 19 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.



0H1698678

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Memoria Consolidada Correspondiente al Ejercicio
Anual Terminado el 31 de Diciembre de 2003

1. Actividades de las empresas

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A., fue constituida por tiempo indefinido el 6 de septiembre de 1945, teniendo su domicilio social en Sevilla, Avenida de la República Argentina número 19.

Su objeto social, según el artículo 2º de sus Estatutos Sociales es el siguiente:

- ✓ La compra, construcción, venta, arrendamiento y cualquier otra forma de explotación admitida en Derecho, de toda clase de bienes inmuebles, especialmente terrenos, viviendas, locales, oficinas, aparcamientos, naves industriales y complejos turísticos, hoteleros y deportivos.
- ✓ La redacción, tramitación y ejecución de proyectos y planes de ordenación urbana de terrenos susceptibles de ello, de conformidad con lo previsto en las disposiciones de la Ley del Suelo y sus Reglamentos de aplicación y demás disposiciones vigentes en la materia, ya sea para uso residencial, industrial o terciario.
- ✓ La constitución y promoción de comunidades para la adquisición de terrenos, construcción o terminación de edificios, ya sean viviendas, oficinas, locales o aparcamiento, así como naves industriales.
- ✓ La prestación a terceros de toda clase de servicios de asesoramientos, representación, administración, promoción, compra, venta y arrendamiento, referidos a negocios de carácter inmobiliario, incluidos los relativos a confección de proyectos de ordenación urbana, su ejecución y dirección.
- ✓ La fabricación industrial de materiales para la construcción, prefabricados, estructuras y demás con destino a obras propias o para su venta a terceros.
- ✓ La compra, venta y uso por cualquier título jurídico de toda clase de maquinaria y materiales relacionados con la construcción.

Las actividades antes indicadas pueden ser desarrolladas total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto idéntico o análogo. En la actualidad la Sociedad Dominante realiza su actividad de alquiler de oficinas, locales comerciales y viviendas en Sevilla, así como la realización de promociones inmobiliarias en Andalucía.

El objeto social de las Sociedades Dependientes consiste básicamente en la prestación de servicios relacionados con el sector inmobiliario, según detalle adjunto:

- ✓ Parking Insur, S.A.: Explotación de parkings públicos por horas.
- ✓ Inversiones Sevillanas, S.A.I.: Explotación de locales comerciales.



0H1698679

CLASE 8.ª

- ✓ Coopinsur, S.A.: Construcción de viviendas en régimen de cooperativas.
- ✓ Cominsur, S.A.: Construcción, constitución de comunidades de propietarios.
- ✓ Hacienda la Cartuja, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Eliosena, S.A.: Promoción, construcción y venta.
- ✓ Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.: Promoción, construcción y venta.

Dadas las actividades a las que se dedican las Sociedades del Grupo, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del Grupo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Las empresas del Grupo, y la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

Nombre	Miles de Euros						
	Parking Insur, S.A.	Inversiones Sevillanas, S.A.I.	Coopinsur, S.A.	Cominsur, S.A.	Hacienda la Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.
Dirección	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla	Avd. de la República Argentina, 19 Sevilla
Actividad	Explotación de Parkings públicos	Explotación de locales comerciales	Construcción de Viviendas en Régimen de cooperativa.	Construcción, Constitución de Comunidades de Propietarios	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta	Promoción, Construcción y Venta
Fracción de capital que se posee	100%	100%	100%	100%	60%	60%	30%
Capital	62	240	62	62	2.103	600	16.800
Reservas	914	1	139	146	4.779	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(14)	-	-	-	(39)	(27)
Resultados ejercicio 2003							
Beneficio (Pérdida)	17	(4)	8	14	4	(7)	-

Los datos relativos a la situación patrimonial de estas sociedades se han obtenido de las cuentas anuales auditadas de Hacienda la Cartuja, S.A. y Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. del ejercicio 2003 y las cuentas no auditadas del resto de las sociedades del grupo del ejercicio 2003.



0H1698680

CLASE 8.^a

2. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) Imagen fiel-

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas del ejercicio 2003 han sido obtenidas de los registros contables individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y de las Sociedades Dependientes que se indican en el Apartado b) de esta Nota, cuyas respectivas cuentas anuales individuales han sido formuladas por los Administradores de cada Sociedad.

Las cuentas anuales consolidadas, que han sido formuladas por los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias y las Normas para Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, aprobadas por el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada, y de los resultados consolidados del Grupo. Las cuentas anuales individuales de Inmobiliaria del Sur, S.A. y de cada una de las sociedades dependientes incluidas en la consolidación, así como las consolidadas, se someterán a aprobación por las respectivas Juntas Generales de Accionistas, estimando los Administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A. que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios de consolidación-

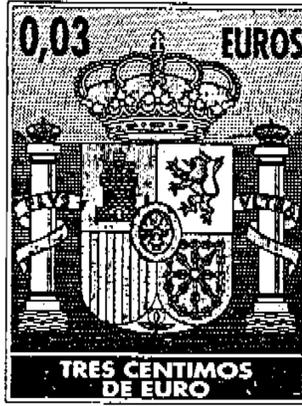
La definición del Grupo Inmobiliaria del Sur se ha efectuado de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

El perímetro de la consolidación del Grupo Inmobiliaria del Sur en el ejercicio 2003 está integrado por Inmobiliaria del Sur, S.A. y las sociedades dependientes que se mencionan a continuación:

	Porcentaje de participación
Sociedades Dependientes-	
Parking Insur, S.A.	100%
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	100%
Coopinsur, S.A.	100%
Cominsur, S.A.	100%
Hacienda la Cartuja, S.A.	60%
Eliosena, S.A.	60%
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	30%

Todas las Sociedades Dependientes se han consolidado por el método de integración global, excepto Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. que se ha consolidado por el método de puesta en equivalencia, de acuerdo con la legislación vigente.

La consolidación de las cuentas anuales de las sociedades anteriormente mencionadas se ha realizado teniendo en consideración los siguientes principios:



0H1698681

CLASE 8.^a

1. Los criterios utilizados en la confección de las cuentas anuales de cada Sociedad son homogéneos.
2. Todas las cuentas y transacciones importantes entre las Sociedades consolidadas se han eliminado en el proceso de consolidación.
3. Las cuentas anuales consolidadas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las Sociedades Dependientes al patrimonio de la Dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada filial consolidada.

c) Comparación de la información-

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado, de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, y del cuadro de financiación las correspondientes al ejercicio anterior. La información se presenta en ambos periodos siguiendo los mismos principios contables, criterios y normas de valoración.

3. Distribución del resultado de la sociedad dominante

El Consejo de Administración de la Sociedad Dominante ha acordado someter a la aprobación de la Junta General de Accionistas la siguiente propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2003 de la Sociedad Dominante:

	Miles de Euros
Resultado contable, antes de la participación del Consejo de Administración	20.691
Participación estatutaria del Consejo de Administración	(1.263)
Resultado antes de impuestos	19.428
Impuesto sobre sociedades	(6.761)
Resultado contable después de impuestos	12.667
A reserva legal	552
A reserva estatutaria	1.267
A dividendos	5.589
A reservas voluntarias	5.259
TOTAL	12.667

Con fecha 30 de diciembre el Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. aprobó la entrega de un dividendo a cuenta del ejercicio 2003 de 1,25 euros por acción, para las acciones existentes el 1 de enero de 2003, y de 0,625 euros por acción para las acciones emitidas en el ejercicio 2003 (véase Nota 9), lo que asciende a un total de 2.588 miles de euros.

El estado demostrativo de liquidez, basado en el cierre de 30 de noviembre de 2003 que sirvió de base a la decisión es el siguiente:



0H1698682

CLASE 8.^a

	Miles de Euros
Saldo en cuentas de cesionarios	17
Saldo en cuentas de arrendatarios	812
Efectos a cobrar	1.851
Efectivo en caja	13
Saldo en cuentas corrientes bancarias	2.891
Disponible en cuentas de crédito	37.837
	43.421

De acuerdo con la legislación vigente, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio si el valor del patrimonio neto contable no es, o no resulta ser a consecuencia del reparto, inferior al capital social. Por otra parte, hasta que las partidas de gastos de establecimiento, gastos de investigación y desarrollo y fondo de comercio no hayan sido amortizadas por completo, está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea como mínimo igual a los gastos no amortizados.

Por tanto, la cuantía a distribuir no excede de los límites impuestos por la legislación aplicable.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales para el ejercicio de 2003, de acuerdo con las establecidas en el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento-

Los gastos de establecimiento están constituidos por los gastos de ampliación de capital y los de primer establecimiento, están contabilizados por los costes incurridos y se amortizan linealmente en un plazo de cinco años. El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 por amortización de estos gastos ha ascendido a 1 miles de euros.

b) Inmovilizado inmaterial-

Las aplicaciones informáticas figuran valoradas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente en 4 años. A 31 de diciembre de 2002 las aplicaciones informáticas se encontraban completamente amortizadas. Durante el ejercicio 2003, se han adquirido aplicaciones informáticas por importe de 1 miles de euros.

c) Inmovilizado material-

El inmovilizado material de la Sociedad Dominante adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Además de estas actualizaciones, en 1996, el valor de los elementos de la Sociedad Dominante fue actualizado de acuerdo con las disposiciones del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio. Las plusvalías o incrementos netos de valor resultantes de las operaciones de actualización se amortizan



OH1698683

CLASE 8.^a

en los períodos impositivos que restan por completar la vida útil de los elementos patrimoniales actualizados.

Las adiciones posteriores se han valorado a su coste histórico de adquisición. 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 incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad, en el caso de los inmuebles para arrendamiento, constituye las provisiones que estima necesarias para recoger la pérdida de valor de los inmuebles en base a la rentabilidad futura prevista y al valor de mercado de los mismos.

El Grupo 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:

	Años de Vida Útil Estimada
Inmuebles para arrendamiento	50
Inmuebles para uso propio	50
Maquinaria	10
Instalaciones	10-12
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4

El cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 885 miles de euros.

d) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales-

Las participaciones en Sociedades asociadas (todas ellas sin cotización oficial) se presentan en el balance de situación al menor entre el coste de adquisición o el valor teórico-contable que se desprende de los últimos estados financieros, no auditados, y corregido en el importe de las plusvalías tácitas, existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las minusvalías entre el coste y el valor razonable o valor teórico-contable al cierre del ejercicio se registran, en su caso, en la cuenta "Provisiones para inversiones financieras".

e) Existencias-

El Grupo valora sus existencias al coste de adquisición, o a su valor neto de realización si éste fuese menor.

Los terrenos y solares se valoran a coste de adquisición que incluye, en su caso, los gastos legales de escrituración, registro e impuestos; los costes de derribo de las edificaciones existentes así como los



0H1698684

CLASE 8.^a

de desescombro y cerramiento de solares; el coste de los estudios técnicos sobre las características de los terrenos y de los estudios urbanísticos de detalle y los gastos de reparcelación.

De acuerdo con la práctica generalmente aceptada en el Sector, los terrenos y solares destinados a su venta se clasifican dentro del activo circulante aunque en su mayor parte el período de construcción de los mismos es superior a un año.

Siguiendo lo establecido por el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, una vez iniciada la construcción el Grupo incluye en el valor de los edificios en construcción el valor de los solares sobre los que se está construyendo.

Los edificios en construcción y los edificios construidos se hallan valorados a su precio de coste o valor de realización, el menor. El precio de coste incluye los costes directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (terrenos, proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva e inscripción registral, etc.), así como los gastos financieros devengados tanto por la financiación de carácter específico obtenida para financiar cada una de las promociones emprendidas, como por el resto de fondos ajenos no comerciales, de acuerdo con el procedimiento establecido por la norma de valoración 2^a, apartado 5) de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a Empresas Inmobiliarias. Sin embargo, la citada capitalización de gastos financieros cesa en el momento en que como consecuencia de demoras o ineficacias se produce una paralización o alargamiento en el proceso de construcción inicialmente previsto.

Los bienes recibidos por cobro de créditos se valoran por el importe por el que figuraba en contabilidad el crédito correspondiente al bien recibido, más todos aquellos gastos que se ocasionan como consecuencia de la operación, o al precio de mercado si éste resultara inferior. En el caso de que los bienes recibidos por cobro de créditos sean bienes vendidos con anterioridad por el Grupo, la incorporación de los bienes al activo se realiza por el coste de producción, o en su caso, por el de adquisición, el menor.

Los terrenos, solares y edificaciones que el Grupo decide destinar al arrendamiento o al uso propio se incorporan al inmovilizado material al precio de adquisición o coste de producción, contabilizándose el correspondiente ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

f) Provisiones para riesgos y gastos-

Las provisiones para impuestos incluyen el importe estimado, de acuerdo con la normativa vigente en materia fiscal, de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá.

Las provisiones para responsabilidades incluyen el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones u obligaciones pendientes cuya cuantificación objetiva no es posible realizar.

g) Impuesto sobre beneficios-

El gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada 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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y pagos a cuenta.



0H1698685

CLASE 8.^a

h) Deudas-

Las deudas se clasifican en función de los vencimientos al cierre del ejercicio. Se consideran deudas a corto plazo aquellas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior a dicho período.

Las deudas de clientes con vencimiento posterior a 31 de diciembre de 2003 se incluyen en el epígrafe "Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo" del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003.

i) Ingresos y gastos. Reconocimiento del resultado de las ventas-

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

No obstante, siguiendo el principio de prudencia, el Grupo únicamente contabiliza los beneficios realizados a la fecha del cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, las ventas de inmuebles están constituidas por el importe de los contratos, sea cualquiera la fecha de los mismos, que corresponden a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes a la fecha del cierre del ejercicio. Para el caso de inmuebles en construcción, se entiende que están en condiciones de entrega material a los clientes cuando se encuentran sustancialmente terminados, es decir, cuando los costes previstos de terminación de obra no son significativos en relación con el importe de la obra, al margen de los de garantía y conservación hasta la entrega. Se entiende que no son significativos los costes pendientes de terminación de obra cuando, al menos, se ha incorporado el 80 por 100 de los costes de construcción sin tener en cuenta el valor del terreno en que se construye la obra.

Cuando al cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado siguiendo el criterio antes mencionado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto los costes pendientes de incurrir por el Grupo en relación con la construcción de dichas viviendas.

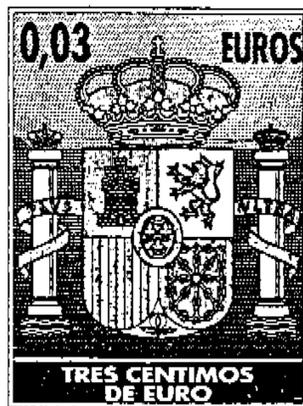
Los compromisos relativos a la venta de inmuebles cuando éstos no están sustancialmente terminados se registran por el importe anticipado por el cliente, y se presentan en el epígrafe "Anticipos de clientes" dentro de "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

j) Retribución del Consejo de Administración-

La Sociedad Dominante calcula la participación de los administradores (recogida en los Estatutos Sociales) sobre el resultado contable antes de impuestos.

5. Inmovilizado material

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



OH1698686

CLASE 8.ª

INMOVILIZADO

	Miles de Euros				
	Saldo al 31-12-02	Entradas o Dotaciones	Trasposos desde Existencias (Nota 8)	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo al 31-12-03
Coste:					
Solares					
De uso propio	11	-	-	-	11
De inmuebles para arrendamiento	10.967	-	5	(164)	10.808
Construcciones					
Para uso propio	331	-	-	-	331
Para arrendamiento	34.042	148	129	(58)	34.261
Instalaciones técnicas y maquinaria	691	-	-	-	691
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	162	18	-	-	180
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	-	10	21.468	-	21.478
Otro inmovilizado	113	5	-	-	118
Total coste	46.317	181	21.602	(222)	67.878
Total amortización acumulada	(8.077)	(885)	-	2	(8.960)
Total provisión depreciación	(2.174)	(1.300)	-	-	(3.474)
Total coste neto	36.066	(2.004)	21.602	(220)	55.444

Las existencias traspasadas al inmovilizado en este ejercicio, corresponden a un garaje y un trastero del Edificio Siena que han sido destinados a arrendamiento. Por otra parte, el importe traspasado de existencias a inmovilizado en curso, corresponde a las obras de los edificios Cross Pirotecnia, Suecia y Einstein, estos dos últimos situados en el parque tecnológico Cartuja 93, como consecuencia de la decisión de la Sociedad de explotarlos en régimen de arrendamiento.

En el ejercicio 2003 la Sociedad ha dotado una provisión adicional para depreciación de inmovilizado material por importe de 1.300 miles de euros correspondiente a determinados activos localizados en el Centro Comercial El Mirador de Santa Justa. La dotación de este ejercicio, aunque se ha realizado sobre el mismo inmueble que la registrada en el ejercicio anterior, afecta a otras unidades de negocio que las provisionadas anteriormente. Esta provisión de carácter reversible se ha dotado considerando el coste neto de los activos con un uso específico, y la situación de arrendamiento y rentabilidad actualizada de los mismos.

La actualización de balances llevada a cabo en 1996, supuso un incremento neto del valor del inmovilizado material a aquella fecha de 6.875 miles de euros. Como consecuencia de este incremento de valor de los elementos del inmovilizado material, la dotación a la amortización, en este ejercicio, se ha visto incrementada en 156 miles de euros. En esta misma cantidad, aproximadamente, se verá incrementada la dotación a la amortización en 2004.

Los beneficios obtenidos por la Sociedad por la venta de inmuebles incluidos en su inmovilizado han ascendido a 186 miles de euros.

La situación, al cierre del ejercicio, de los inmuebles para arrendamientos era la siguiente:



0H1698687

CLASE 8.^a

Edificios no comerciales	Nº de Fincas	Fincas alquiladas	Pendientes de alquiler
Viviendas	20	20	-
Plazas de garaje	615	615	-
Plazas de garaje en alquiler por horas	349	-	-

Edificios comerciales	M ² Totales	M ² alquilados	Pendientes de alquiler
Oficinas	46.038	44.843	1.195
Locales	24.803	22.429	2.374
	70.841	67.272	3.569

Todos los inmuebles destinados a arrendamientos se encuentran situados en la Comunidad Autónoma de Andalucía.

Al 31 de diciembre de 2003 se encontraban totalmente amortizados elementos de inmovilizado material cuyo valor de coste ascendía a la citada fecha a los siguientes importes:

	Miles de Euros
Instalaciones técnicas y maquinaria	135
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	95
Otro inmovilizado	37
	267

6. Inversiones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2003 en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" y de "Inversiones financieras temporales", así como en sus correspondientes cuentas de Provisiones, han sido los siguientes:



OH1698688

CLASE 8.ª

	Miles de Euros			
	Saldo a 31-12-02	Aumentos o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo a 31-12-03
Inmovilizaciones financieras- Participaciones en Sociedades puestas en equivalencia	5.032	-	-	5.032
Participaciones en empresas asociadas	43	-	(43)	-
Cartera de valores a largo plazo	600	-	-	600
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	729	234	(246)	717
Provisiones	(100)	-	100	-
	6.304	234	(189)	6.349
Inversiones financieras temporales- Cartera de valores a corto plazo	318	2	(6)	314
Imposiciones a corto plazo		3.750	-	3.750
Depósitos y fianzas	7	-	-	7
	325	3.752	(6)	4.071

Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia corresponden a la participación suscrita en el ejercicio 2002 en "Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A." (véase Nota 1). El movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

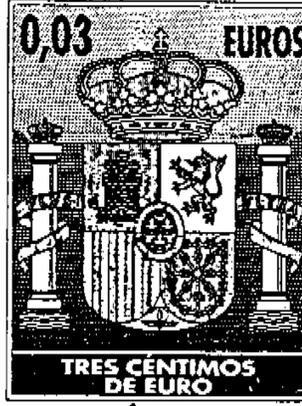
	Euros			
	Saldo a 31-12-02	Incorporación al perímetro	Participación en resultados	Saldo a 31-12-03
Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A.	5.032	-	-	5.032

El epígrafe "Cartera de valores a largo plazo" recoge el coste de la participación en Urbanismo Concertado, S.A.. El Grupo posee el 9,09% de las acciones. La actividad de esta Sociedad consiste en la adquisición de suelo en las primeras fases de su desarrollo urbanístico y su transformación posterior.

7. Créditos comerciales

El detalle de los anticipos de clientes recogidos en el epígrafe "Acreedores comerciales" del pasivo del balance de situación adjunto a 31 de diciembre de 2003, por importe de miles de euros es el siguiente:

	Miles de Euros
Entregas en efectivo	4.444
Efectos comerciales a cobrar	4.658
	9.102



0H1698689

CLASE 8.ª

A 31 de diciembre de 2003 no existen efectos descontados pendientes de vencimiento.

8. Existencias

El movimiento experimentado por las principales partidas que componen el epígrafe de existencias durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo inicial	Adiciones/ compras	Retiros/ Ventas	Trasposos entre existencias	Trasposos a inmovilizado (Nota 5)	Saldo final
Edificios adquiridos	-	1.019	(1019)	-	-	-
Terrenos y solares	44.304	27.515	(8)	(8.076)	-	63.735
Obra en curso de construcción de ciclo corto	16.560	15.385	(25.655)	15.598	(123)	21.765
Obra en curso de construcción de ciclo largo	23.278	19.404	-	(8.215)	(21.468)	12.999
Edificios construidos	445	-	(408)	693	(11)	719
Total	84.587	63.323	(27.090)	-	(21.602)	99.218

Las existencias de terrenos y solares incluyen por importe de 6.877 miles de euros el exceso de valor de coste respecto de su valor teórico contable, de la participación de la Sociedad Dominante en Hacienda La Cartuja, S.A.. Durante el ejercicio 2003 esta sociedad participada ha continuado con la construcción de las promociones en curso, no habiéndose registrado ninguna venta de promociones en curso, por no encontrarse ninguna con un grado de avance superior al 80%. En opinión de los Administradores de la Sociedad el valor de mercado de estos terrenos es superior a este coste.

En general, todas las promociones en curso y edificios construidos son edificios de viviendas, si bien, algunos de ellos incluyen garajes, trasteros y locales.

A 31 de diciembre de 2003, dentro del epígrafe de Existencias se incluyen viviendas afectadas por hipotecas en garantía de préstamos subrogables por diversas entidades financieras, hipotecas en las que, en su momento, su subrogarán los futuros compradores. El coste total de las viviendas cuyos préstamos se encontraban pendientes de subrogación al cierre del ejercicio asciende a, aproximadamente, 7.841 miles de euros.

El importe de gastos financieros correspondientes a financiación específica de promociones en curso registrado como coste de las existencias a 31 de diciembre de 2003 asciende a 762 miles de euros. De este importe 640 miles de euros corresponden a activaciones del ejercicio 2003.

9. Fondos propios

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



0H1698690

CLASE 8.^a

	Miles de Euros						
	Saldo al 31-12-02	Ampliación de capital	Aplicación resultado ejercicio 2002	Otros	Resultado Ejercicio 2003	Dividendo A cuenta	Saldo al 31-12-03
Capital Social	19.320	2.760	-	-	-	-	22.080
Reservas de revalorización	2.796	(2.760)	-	-	-	-	36
Otras reservas de la Sociedad Dominante-							
Reserva legal	3.079	-	784	-	-	-	3.863
Reserva para acciones de la Sociedad Dominante	1.225	-	-	-	-	-	1.225
Reservas estatutarias	8.569	-	1.570	-	-	-	10.139
Reservas voluntarias	2.844	-	2.953	667	-	-	6.464
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	1.373	-	70	(288)	-	-	1.155
Reservas en sociedades consolidadas por puestas en equivalencia			(8)				(8)
Pérdidas y ganancias consolidadas	9.698	-	(9.698)	-	12.238	-	12.238
Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	(23)	-	23	-	1	-	1
Dividendo a cuenta	(2.153)	-	2.153	-	-	(2.588)	(2.588)
Total Fondos Propios	46.728	-	(2.153)	379	12.239	(2.588)	54.605
Reparto de dividendo	-	-	2.153	-	-	-	-

El epígrafe Otros recoge el efecto en las reservas de eliminaciones de ejercicios anteriores.

El desglose por Sociedades del epígrafe "Reservas en Sociedades consolidadas por integración global" al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
Parking Insur, S.A.	1.008
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	(14)
Cominsur, S.A.	164
Coopinsur, S.A.	149
Hacienda la Cartuja, S.A.	(129)
Eliosena, S.A.	(23)
	1.155

Capital social-

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad Dominante ha realizado una ampliación de capital con cargo a la cuenta de reserva de revalorización, por importe de 2.760.000 euros, mediante la emisión de 276.000 nuevas acciones de 10 euros cada una de ellas, quedando establecido el capital social en 2.080.000 acciones de 10 euros de valor nominal por acción.



0H1698691

CLASE 8.ª

Todas las acciones son de la misma clase, tienen los mismos derechos y están admitidas a cotización en Bolsa.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 14 de junio de 2003, acordó autorizar durante doce meses al Consejo de Administración y al Administrador Único de las sociedades filiales para la adquisición derivativa de acciones propias, con los siguientes límites:

Número máximo:	50.000 acciones
Precio mínimo:	10 euros
Precio máximo:	120 euros
Plazo de duración:	12 meses

A 31 de diciembre de 2003, sociedades incluidas en el perímetro de consolidación mantenían en su cartera las siguientes acciones:

Empresas	Número de Acciones
Parking Insur, S.A.	49.274
Coopinsur, S.A.	5.284
Cominsur, S.A.	9.190
Total	63.748

Los precios medios de adquisición de estas acciones, fueron los siguientes:

Empresas	Euros
Parking Insur, S.A.	17,23
Coopinsur, S.A.	32,15
Cominsur, S.A.	22,38

Según la información de la que disponen los administradores de Inmobiliaria del Sur, S.A., ninguna empresa posee participaciones superiores al 10% del capital social.

Reserva de revalorización-

A partir de la fecha en que la Administración tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de la cuenta "Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, (o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación), dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. A partir del 1 de enero del año 2007 (transcurridos diez años contados a partir de la fecha del balance en el que se reflejaron las operaciones de actualización) podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización



0H1698692

CLASE 8.ª

contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad

Si se dispusiera del saldo de esta cuenta en forma distinta a la prevista en el Real Decreto-Ley 7/1996, dicho saldo pasaría a estar sujeto a tributación.

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 estatutaria-

De acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales debe destinarse a Reservas estatutarias el 10% del Resultado del ejercicio.

10. Intereses de socios externos

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

Los movimientos acaecidos en el ejercicio han sido los siguientes:

	Miles de Euros		
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.	Total
Saldo inicial	2.752	224	2.976
Resultado ejercicio 2003	2	(3)	(1)
Saldo final	2.754	221	2.975

La composición del saldo al cierre del ejercicio, por conceptos, es la siguiente:



0H1698693

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	Hacienda La Cartuja, S.A.	Eliosena, S.A.
Capital	841	240
Reservas	1.911	(16)
Resultado del ejercicio	2	(3)
Total	2.754	221

11. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento y la composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Provisiones Para Impuestos	Otras Provisiones Para Riesgos y Gastos	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2002	1.163	1.403	2.566
Dotaciones del ejercicio	184	222	406
Excesos	(28)	(25)	(53)
Aplicaciones por pago	(52)	(522)	(574)
Saldos al 31 de diciembre de 2003	1.267	1.078	2.345

La provisión por Impuestos recoge el importe estimado de deudas tributarias cuyo pago está indeterminado en cuanto a su importe exacto o en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento o no de determinadas condiciones. Así se incluye la provisión correspondiente a las actas de inspección incoadas en 1996 por la Agencia Tributaria así como sus intereses de demora correspondientes, no obstante, haber sido firmadas en disconformidad las citadas actas y haber sido recurridas por la Sociedad Dominante.

Las cantidades incluidas en "Otras provisiones para riesgos y gastos" cubren el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso, indemnizaciones y obligaciones pendientes y cuya cuantificación objetiva no es posible realizar. Las dotaciones del ejercicio se han realizado con cargo al epígrafe "Gastos Extraordinarios" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2003.

12. Deudas con entidades de crédito

El detalle de estos epígrafes del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:



0H1698694

CLASE 8.^a

	Miles de euros			
	Límite	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Pólizas de crédito	125.488	26.225	70.371	96.596
Préstamos hipotecarios	74.505	25	34.159	34.184
Otros préstamos	14.587	3.125	10.796	13.921
Intereses devengados no vencidos	-	397	-	397
	214.580	29.772	115.326	145.098

El importe de los préstamos hipotecarios dispuestos al 31 de diciembre de 2003 corresponden a edificios construidos pendientes de entrega y subrogación por parte de los compradores.

El importe incluido dentro de otros préstamos corresponde a tres préstamos bancarios con garantía personal. El interés de estos préstamos es variable en función del Euribor.

El detalle de la deuda a largo plazo, con excepción de los préstamos hipotecarios, por año de vencimiento es el siguiente:

Año	Miles de Euros
2005	48.215
2006	25.723
2007	2.229
2008 y siguientes	5.000
	81.167

El importe de los gastos financieros devengados por los préstamos hipotecarios durante el ejercicio 2003 ha ascendido a 1.392 miles de euros.

13. Otros acreedores

El detalle del epígrafe "Acreedores a largo plazo-Otros acreedores" al 31 de diciembre de 2003 se presenta a continuación:

	Miles de Euros
Impuestos diferidos (Nota 14)	1.574
Fianzas recibidas a largo plazo (Nota 15)	705
	2.279



0H1698695

CLASE 8.^a

14. Situación fiscal

La composición de los saldos con "Administraciones Públicas" al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Deudores	Acreedores
Hacienda Pública Deudora por IVA	926	-
Hacienda Pública Deudora por IVA soportado diferido	986	-
Hacienda Pública deudora por IS	-	-
Hacienda Pública deudora por Impuestos anticipados	342	-
Hacienda Pública Acreedora IS	-	(4.638)
Hacienda Pública Acreedora por IVA	-	(39)
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	-	(90)
Organismos de la Seguridad Social, acreedores	-	(36)
Retenciones por dividendos	-	(388)
Otros	8	-
Total	2.262	(5.191)

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

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

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable consolidado del ejercicio 2003 antes de impuestos	-	-	18.800
Eliminaciones en consolidación	-	-	-
			18.800
Diferencias permanentes	125	(13)	112
Diferencias temporales-			
Con origen en el ejercicio	1.892	(308)	1.584
Con origen en ejercicios anteriores	459	-	459
Base imponible (resultado fiscal) 2003	2.476	(321)	20.955

La Sociedad Dominante tiene diversos elementos de su inmovilizado acogidos al beneficio de amortización acelerada previsto en el Real-Decreto Ley 3/1993, consistente en que la amortización fiscal



0H1698696

CLASE 8.^a

de estos elementos será 1,5 veces el coeficiente máximo previsto en las tablas de amortización fiscal vigentes. La Sociedad Dominante registra el efecto impositivo del exceso de amortización fiscal sobre amortización contable con abono al epígrafe de "Otros Acreedores a largo plazo-Impuesto diferido", dado que la finalización de la amortización fiscal y por tanto la reversión del impuesto diferido se producirá en un plazo superior a 1 año (Nota 13).

Incluido en el epígrafe "Deudores a largo plazo" del balance de situación adjunto, se recoge el Impuesto sobre Beneficios anticipado por importe de 1.216 miles de euros, correspondiente principalmente, a las diferencias temporales generadas como consecuencia de la provisión para depreciación del inmovilizado material (Nota 5).

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar por el Grupo (que corresponden en su totalidad a sociedades participadas, en concreto a Eliosena, S.A. e Inversiones Sevillanas, S.A.I), ascienden a 143 Miles de euros, estando el plazo máximo de compensación comprendido entre los años año 2016 y 2018.

La Sociedad Dominante se ha acogido a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios (por venta de inmovilizado) previsto en el artículo 36.ter de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, habiendo ascendido la base de la deducción realizada en el ejercicio 2003 a 182 miles de euros. La Sociedad Dominante ha reinvertido el importe acogido a la deducción por reinversión dentro del plazo legal.

Por tanto, el Grupo tiene abiertos a inspección los tres últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables, excepto Hacienda la Cartuja, S.A. y Mosaico Desarrollo Inmobiliario, S.A., en los que son cuatro los ejercicios abiertos a inspección. Debido a las diferentes interpretaciones que se puede dar a la normativa fiscal aplicable a las operaciones realizadas por la Sociedad, podrían existir pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva, y para los que el balance de situación adjunto no incluye provisión alguna, por entender los Administradores que las citadas contingencias no serían de importe significativo.

Durante el ejercicio 2003 la Administración Tributaria ha levantado acta de inspección a la sociedad dominante y a las sociedades del grupo Cominsur, S.A., Coopinsur, S.A., Parkingsur, S.A., e Inversiones Sevillanas, S.A. por todos los impuestos que le son de aplicación y por los ejercicios 1998, 1999, y 2000. Como resultado de la liquidación de dichas actas no se ha derivado importe alguno a pagar.

15. Fianzas recibidas y constituidas por operaciones de arrendamientos de inmuebles

Las fianzas recibidas en operaciones de arrendamiento de inmuebles ascienden, al 31 de diciembre de 2003, a 705 miles de euros que se encuentran clasificadas a largo plazo.

Por otra parte, las fianzas constituidas por el Grupo en este tipo de operaciones, todas a largo plazo, ascienden a 717 miles de euros.

16. Ingresos y gastos**a) *Importe neto de la cifra de negocios***

La distribución del importe neto de la cifra de negocios del ejercicio 2003 correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo es como sigue:



0H1698697

CLASE 8.ª

Ventas	Miles de Euros
Ventas de edificios	48.098
Arrendamientos de inmuebles	7.886
Ingresos por cesión	120
Otros ingresos	921
Total Importe neto de la cifra de negocios	57.025

b) Aprovisionamientos-

La composición del saldo de este epígrafe del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta, se presenta a continuación:

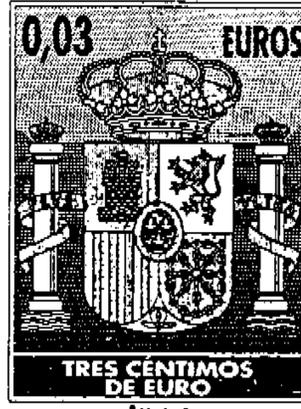
	Miles de Euros
Compras de terrenos y solares	24.129
Compras de edificios construidos	1.019
Trabajos realizados por terceros en obras	36.461
Variación de existencias de edificios adquiridos (Nota 8)	(1.019)
Variación de existencias de terrenos y solares (Nota 8)	(19.431)
Total aprovisionamientos	41.159
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo corto y edificios construidos (Nota 8)	(5.479)
Variación de existencias de productos en curso de construcción de ciclo largo (Nota 8)	10.279
Total variación de existencias de productos en curso	4.800

c) Gastos de personal-

La composición del saldo de gastos de personal del ejercicio 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	2.290
Seguridad social a cargo de la empresa	384
	2.674

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio distribuido por categorías, es el siguiente:



0H1698698

CLASE 8.^a

Categoría Profesional de Empleados	Número Medio
Dirección	4
Técnicos	7
Administración	12
Comercial	11
Personal de Obra	5
Operarios	4
Otros	10
	53

d) *Variación de las provisiones de tráfico-*

Los movimientos habidos en las diferentes provisiones para operaciones de tráfico durante el ejercicio 2003 se presentan a continuación:

	Miles de Euros		
	Provisión Insolvencias	Provisión para Obras (Nota 4-i)	Total
Saldo inicial	236	2.900	3.136
Dotaciones	192	-	192
Aplicaciones	-	(2.363)	(2.363)
Aplicaciones por cobro	(8)	-	(8)
Saldo final	420	537	957

Por tanto, el epígrafe "Variación de las provisiones de tráfico" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 presenta el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Dotación provisión insolvencias	192
Aplicaciones de provisión para obras	(2.363)
Aplicaciones por cobro	(8)
Total	(2.179)

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados es la siguiente:



0H1698699

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	Resultados consolidados	Socios Externos
Inmobiliaria del Sur, S.A.	12.330	-
Parking Insur, S.A.	(80)	-
Inversiones Sevillanas, S.A.I.	(4)	-
Cominsur, S.A.	(4)	-
Coopinsur, S.A.	(2)	-
Hacienda la Cartuja, S.A.	2	2
Eliosena, S.A.	(4)	(3)
	12.238	(1)

17. Garantías comprometidas con terceros

El Grupo, en el desarrollo normal de su actividad tiene constituidos avales en favor, básicamente, de Entidades Locales por importe de 5.817 miles de euros en garantía de la ejecución de obras de construcción y promoción.

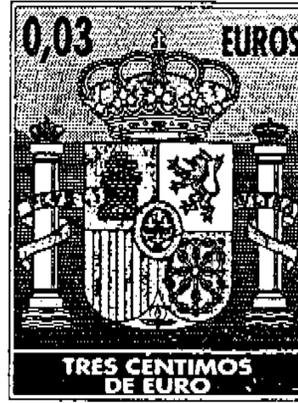
18. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración y a los auditores de la Sociedad

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante han percibido por su participación en resultados, así como por dietas un importe de 1.417 miles de euros, en el conjunto de las Sociedades del Grupo.

Asimismo, algunos miembros del Consejo de Administración han recibido asignaciones por la prestación de servicios al Grupo, por importe de 369 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no eran titulares de anticipos o créditos concedidos o avalados por ésta. Asimismo, tampoco se habían contraído por la Sociedad Dominante compromisos en materia de seguros de vida, ni de complementos de pensiones, respecto a los citados Administradores de la Sociedad Dominante.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad ni han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, excepto por los siguientes aspectos:



0H1698700

CLASE 8.^a

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Inrecisa, S.A.	Fipfa, S.L.	Compra, venta, y explotación en arrendamiento de inmuebles	69,10%	Consejero
D. José Manuel Pumar López	Iniciativas Inmobiliarias San Luis, S.A.	Promoción inmobiliaria	5,63%	-
D. Juan Fernández Carbonell	Geninter, S.A.	Promoción inmobiliaria	30%	Consejero
D. Esteban Jiménez Planas	Esmago, S.L.	Arrendamiento de inmuebles	99,41%	-

Los honorarios relativos a servicios de auditoría del Grupo de sociedades ascienden a 38.213 euros. Así mismo, los honorarios relativos a otros servicios facturados por los auditores ascienden a 15.000 euros.



0H1698701

CLASE 8.ª

19. Cuadro de financiación

A continuación se presentan los cuadros de financiación correspondientes a los ejercicios 2003:

APLICACIONES	Miles de Euros		ORÍGENES	Miles de Euros	
	2003	2002		2003	2002
Adquisiciones de inmovilizado:			Recursos procedentes de las operaciones	14.533	12.917
Gastos de establecimiento	1	3	Deudas a largo plazo	25.021	28.085
Inmovilizaciones materiales	181	569	Enajenación de inmovilizado:		
Inmovilizaciones financieras	234	5.082	Inmovilizaciones materiales	406	2.864
Créditos comerciales a largo plazo	601	230	Inmovilizado financiero	246	26
Traspaso de existencias a inmovilizado	21.602	446	Otros	381	-
Dividendos:					
Dividendo a cuenta del ejercicio	2.588	2.153			
Dividendo complement. del ej. anterior	2.153	1.746			
Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo	-	135			
Aplicación (pagos o traspasos a corto plazo) de provisiones para riesgos y gastos	574	98			
Participación complementaria del Consejo de Administración	-	109			
TOTAL APLICACIONES	27.934	10.571	TOTAL ORÍGENES	40.587	43.892
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	12.653	33.321	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	-
TOTAL	40.587	43.892	TOTAL	40.587	43.892

VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2003		2002	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	15.623	-	22.617	-
Deudores	-	2.718	6.386	-
Acreeedores	-	10.345	-	7.548
Inversiones financieras temporales	3.746	-	-	20
Tesorería	6.184	-	12.359	-
Ajustes por periodificación	163	-	-	473
TOTAL	25.716	13.063	41.362	8.041
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	12.653	-	33.321	-



0H1698702

CLASE 8.ª

La conciliación entre el resultado contable del ejercicio y los recursos procedentes de las operaciones que figuran en los cuadros de financiación anteriores es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Resultado del ejercicio	12.239	9.675
Resultado atribuible a socios externos	(1)	23
Dotación a las amortizaciones de inmovilizado	885	839
Dotación provisión inmovilizado	1.300	2.213
Resultados obtenidos en la enajenación de inmovilizado	(186)	(958)
Exceso provisiones inmovilizado financiero	(57)	-
Dotaciones a las provisiones de riesgos y gastos	406	1.090
Excesos de provisiones para riesgos y gastos	(53)	(13)
Gastos derivados de intereses diferidos	-	48
Total recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones	14.533	12.917



0H1698703

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA DEL SUR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión del Ejercicio 2003

El Consejo de Administración de Inmobiliaria del Sur, S.A. ha formulado las cuentas anuales del Grupo Inmobiliaria del Sur correspondientes al ejercicio 2003, del cual forma parte sus sociedades dependientes Parking Insur, S.A., Coopinsur, S.A., Cominsur, S.A., Inversiones Sevillanas, S.A.I., participadas al 100%, las sociedades Hacienda La Cartuja, S.A. y Eliosena, S.A. participadas en un 60% y Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. participada en un 30%.

La actividad de las sociedades dependientes ha sido la siguiente a lo largo del ejercicio 2003:

Parking Insur, S.A. ha desarrollado con normalidad su actividad de alquiler de plazas de aparcamiento para automóviles, bien por horas o bien mediante abonos mensuales de distintos tipos. La cifra de negocios se ha situado en 0,5 millones de euros.

Hacienda La Cartuja, S.A. ha seguido desarrollando las promociones en Tomares (Sevilla) alcanzando en 2003 una cifra de negocios de 355 miles de euros. Durante el ejercicio 2003 se han iniciado dos nuevas promociones en el Sector A del Plan Parcial Hacienda La Cartuja con un total de 87 viviendas, cuya finalización está prevista para el ejercicio 2004. Asimismo se encuentra en fase de construcción un edificio de oficinas en una parcela de una superficie de 10.914 m², con una superficie construida de 19.434 m², cuya finalización está prevista para 2005.

La Sociedad Eliosena, S.A. adquirió en 2002 una parcela en Lucena (Córdoba) de 5.461 m² de superficie, y unos aprovechamientos totales de 12.447,52 m² de uso residencial. El proyecto contempla la construcción de 94 viviendas en altura, con locales comerciales, garajes y trasteros. Durante el ejercicio 2003 se aprobó el Estudio de Detalle correspondiente y se han tramitado los Proyectos de Reparcelación y Urbanización, habiéndose este último aprobado definitivamente en febrero de 2004. La construcción se inició a comienzos de 2004.

Mosaico Desarrollos Inmobiliarios, S.A. se constituyó en el año 2002 y adquirió dos parcelas de terreno edificable, denominadas R-1 y R-2 dentro del Proyecto de Compensación del Plan Especial Renfe del PGOU de Málaga. La primera de ellas tiene una superficie de 9.283 m² con una edificabilidad de 45.000 m²/t de uso residencial para un total de 352 viviendas, y la segunda tiene una superficie de 6.796 m² con una edificabilidad de 19.800 m²/t de uso residencial para un total de 144 viviendas. Una primera fase de la parcela R-1 con un total de 151 viviendas comenzará su construcción en el ejercicio 2004.

Las Sociedades Cominsur, S.A., Coopinsur, S.A., e Inversiones Sevillanas, S.A.I. han permanecido inactivas durante 2003.

La cifra de negocios del grupo se ha situado en los 57 millones de euros, con un descenso del 4,5% respecto al ejercicio anterior. El descenso se ha debido a la escasa contribución a la cifra de negocios de las sociedades participadas, que como se ha comentado en los párrafos anteriores, han iniciado la construcción de determinadas promociones en este ejercicio, o han realizado las gestiones urbanísticas necesarias para el comienzo de las obras de sus promociones inmobiliarias durante el ejercicio 2004. Este hecho supondrá un sensible incremento de la cifra de negocios ya a partir del ejercicio 2004, superando las cifras alcanzadas en el ejercicio 2003.



0H1698704

CLASE 8.^a

El beneficio consolidado sin embargo ha crecido el 26,50% respecto al ejercicio anterior situándose en los 12,2 millones de euros.

Los administradores de la Sociedad dominante Inmobiliaria del Sur, S.A. esperan que la evolución del Grupo en 2004 sea favorable, mejorándose las cifras del actual ejercicio.

Por último indicar que el número y el valor nominal de las acciones de Inmobiliaria del Sur, S.A., poseídas por las sociedades dependientes, son las siguientes:

Sociedad	Nº de acciones	Valor nominal
Parking Insur, S.A.	49.274	492.740
Coopinsur, S.A.	5.284	52.840
Cominsur, S.A.	9.190	91.900