LIBERTAS 7, S.A.

SECRETARÍA

AGNÉS NOGUERA BOREL, en calidad de Secretario del Consejo de Administración de la entidad **LIBERTAS 7, S.A.**

CERTIFICO:

Que las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2003, individuales y consolidadas, junto con su Informe de Gestión, todo ello remitido a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el pasado día 5 de mayo, han sido formuladas por el Consejo de Administración en sesión de 29 de abril de 2004, habiendo sido firmadas por todos los miembros del órgano de administración vigentes en dicha fecha.

Y para que así conste, expido la presente certificación en Valencia a doce de mayo de dos mil cuatro.

EL SECRETARIO
Dª Agnès Noguera Borel

CNMV Comisión Nacional del Mercado de Valores
REGISTRO DE ENTRADA
2004053140 17 MAY 2004

Participaciones: C/. Caballeros, 15, 1º, 2ª 46002 Valencia Tel. 96 315 21 05
Inmobiliaria: Plaza de la Reina, 12, 1º, 2ª 46001 Valencia Tel. 96 315 30 50 Fax 96 315 34 76
Registro Mercantil de Valencia, Folio 61, Tomo 4º, Libro de Sociedades, Sección 3ª de Anónimas, Hoja 101, Inscripción 1ª - C.I.F. A-46.007.449

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8293

Libertas 7, S.A.

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

Deloitte

Avda. de Aragón, 30
Edificio Europa
46021 Valencia
España

Tel.: +34 963 07 09 00
Fax: +34 963 07 09 60
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES ABREVIADAS

A los Accionistas de
Libertas 7, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales abreviadas de LIBERTAS 7, S.A. que comprenden el balance de situación abreviado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria abreviadas 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 abreviadas 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. En relación con las participaciones mantenidas en determinadas sociedades asociadas que representan, aproximadamente, el 36% de los activos de la Sociedad, nuestro trabajo no incluyó el examen de sus últimas cuentas anuales disponibles (del ejercicio 2003, a excepción de dos sociedades participadas que representan el 12% de los activos de la Sociedad para las cuales se dispone de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002) todas ellas examinadas por otros auditores (véase Nota 5 de la memoria), que han emitido sus informes de auditoría en los que expresan opiniones favorables. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas se basa, en lo relativo a las participaciones en dichas sociedades únicamente en los informes de otros auditores.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias abreviadas, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003. Con fecha 8 de abril de 2003 emitimos nuestra opinión de auditoría acerca de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de Grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría con fecha 30 de abril de 2004 que incluye una opinión favorable. El efecto de dicha consolidación sobre las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 supondría incrementar la cifra total de activos, reservas y resultados del ejercicio en 9,5, 6,1 y 0,7 millones de euros, respectivamente.

En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Libertas 7, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

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

Luis Caruana

30 de abril de 2004

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES
LIBERTAS 7, S.A.
BALANCES ABREVIADOS DE LOS EJERCICIOS 2003 y 2002

(Expresados en euros)

ACTIVO	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
INMOVILIZADO	**83.600.277**	**69.922.198**
Inmovilizaciones inmateriales	3.138	6.494
Inmovilizaciones materiales	52.074	62.279
Inmovilizaciones financieras (nota 5)	76.696.682	67.049.822
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (nota 6)	6.848.383	2.803.603
ACTIVO CIRCULANTE	**27.252.380**	**26.296.465**
Existencias (nota 7)	8.604.640	7.631.161
Deudores	5.109.460	4.052.319
Inversiones financieras temporales (nota 5)	9.011.948	9.261.823
Tesorería	4.526.332	5.351.162
TOTAL GENERAL	**110.852.657**	**96.218.663**

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales.

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES
LIBERTAS 7, S.A.
BALANCES ABREVIADOS DE LOS EJERCICIOS 2003 y 2002

(Expresados en euros)

PASIVO	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
FONDOS PROPIOS (nota 8)	**89.874.603**	**83.380.247**
Capital suscrito	5.549.079	5.549.079
Prima de emisión	41.110.175	41.110.175
Reserva de Revalorización	-	104.847
Reservas	36.499.033	37.668.370
(Pérdidas)/beneficios del ejercicio	6.966.025	(1.052.224)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(249.709)	0
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	**113**	**5.293**
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	**30.098**	**1.539.756**
ACREEDORES A LARGO PLAZO (notas 7 y 9)	**10.113.859**	**3.330.492**
ACREEDORES A CORTO PLAZO (notas 7 y 9)	10.833.984	7.962.875
TOTAL GENERAL	110.852.657	96.218.663

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales.

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES
LIBERTAS 7, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

DEBE	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
GASTOS		
Consumos de explotación	3.634.305	2.858.573
Gastos de personal	714.847	654.688
Dotaciones para amortizaciones		
Del inmovilizado	15.424	13.686
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables	(11.506)	(38.489)
Otros gastos de explotación	326.139	294.967
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	**159.722**	**151.442**
Gastos financieros y gastos asimilados	181.832	79.742
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(7.532)	2.955
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	**5.239.832**	**1.815.613**
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	**5.399.554**	**1.967.055**
Variación de la provisión de inmovilizado inmaterial, material, cartera de control (nota 5)	(1.736.125)	3.246.376
Pérdidas procedentes del inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (nota 5)	198.772	529.288
Gastos extraordinarios	3.145	560
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	624	2.323
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	**2.311.931**	
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	**7.711.485**	
Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	745.460	
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	**6.966.025**	

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales.

CUENTAS ANUALES INDIVIDUALES
LIBERTAS 7, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

HABER	EJERCICIO 2003	EJERCICIO 2002
INGRESOS		
Importe neto de la cifra de negocios	4.830.794	3.922.862
Otros ingresos de explotación	8.137	12.005
PERDIDAS DE EXPLOTACIÓN	-	-
Ingresos de participaciones en capital (nota 5)	4.714.043	1.350.742
Beneficios en Inversiones Financieras (nota 5)	261.693	0
Ingresos financieros	438.396	547.568
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	-
PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-
Beneficio enajenación inmovilizado (nota 5)	777.484	706.723
Ingresos extraordinarios	226	43.046
Ingresos y beneficios de otros ejercicios	637	
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	-	**3.028.778**
PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	**1.061.723**
Impuesto de Sociedades		9.499
RESULTADO DEL EJERCICIO (Pérdidas)	-	**1.052.224**

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales.

Libertas 7, S.A.

Memoria Abreviada
correspondiente al Ejercicio Anual terminado
el 31 de Diciembre de 2003

1. Información societaria y actividad

Libertas 7, S.A., (en adelante la Sociedad) fue constituida en Valencia, el día 15 de Mayo de 1946, constando inscrita en el Registro Mercantil de Valencia.

El domicilio social está establecido en Valencia, Plaza de la Reina, 12-1º-2ª.

El objeto y la actividad de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, son los siguientes:

- La adquisición, administración, gestión, promoción, financiación, afianzamiento, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma admitida en derecho, así como la venta, de toda clase de bienes inmuebles, de toda clase de empresas y negocios, así como de concesiones administrativas.
- La contratación, gestión y ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- El asesoramiento y prestación de servicios mediante profesionales con la cualificación adecuada en cada caso, respecto de las operaciones anteriores.
- La adquisición, tenencia, disfrute, administración, gestión y enajenación de toda clase de bienes muebles, especialmente valores mobiliarios y participaciones en negocios, por cuenta propia.
- Las actividades integrantes del objeto social se entienden con exclusión de todas aquellas sujetas a legislación especial, y podrán ser desarrolladas total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en Sociedades o cualquier tipo de negocios con idéntico o análogo, tanto en España como en el extranjero.

Tal como se indica en la Nota 5, la Sociedad es matriz de un grupo de sociedades.

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 abreviadas respecto a información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales del ejercicio anual 2003 adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. Estas cuentas anuales han sido reformuladas por los Administradores de la Sociedad el 29 de abril de 2004 con el objeto de registrar el efecto del dividendo aprobado

en la Junta General de Accionistas de Promotora de Publicaciones, S.L., indicado en la nota 5, y sustituyen a las que fueron formuladas con fecha 26 de febrero de 2004. Estas cuentas se someterán a su aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

Las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas han sido elaboradas conforme a los principios contables señalados en la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, según se detalla en la Nota 4.

Las cuentas anuales adjuntas no reflejan el aumento o disminución del valor de las participaciones de las sociedades dependientes que resultaría de aplicar criterios de consolidación. No obstante, los Administradores han formulado separadamente las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Éstas presentan unos activos, resultados y fondos propios de 120,3; 7,7 y 96,7 millones de euros, respectivamente.

3. Aplicación de resultados y dividendos distribuidos

El Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta General de Accionistas la siguiente distribución de resultados:

	Euros
Resultado del ejercicio	6.966.025
Dividendo a cuenta	249.709
Dividendo Complementario	194.218
Reservas Voluntarias	6.522.098
Total	**6.966.025**

El Consejo de Administración de Libertas 7, S.A. en sesión celebrada el día 31 de octubre de 2.003, acordó repartir un dividendo a cuenta del ejercicio 2.003, del 4,50% del nominal, es decir, 249.708,56 euros, equivalente a 0'0225 euros brutos y 0'0191 euros netos por cada acción, que se hizo efectivo a partir del día 10 de noviembre de 2.003, a través de la O.P. del Banco de Valencia, S.A. y de la Agencia de Valores y Bolsa, HSBC Intermediarios, S.A

El estado contable preceptivo para reparto de dividendo a cuenta se incluye como Anexo I.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de las cuentas anuales abreviadas del ejercicio 2003 adjuntas, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y la adaptación sectorial a las empresas inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones inmateriales

Recoge los costes en que se incurre para el desarrollo o adquisición de aplicaciones informáticas, que son contabilizados por su coste de adquisición. Estos saldos son amortizados a razón del 25% anual.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material se halla valorado a su coste de adquisición o al coste de producción actualizado. La práctica totalidad del inmovilizado revalorizado al amparo de lo establecido en el RDL 7/1996 ha sido enajenado (véase Nota 8).

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, son capitalizados como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento en que se ha incurrido durante el ejercicio son cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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
Mobiliario y enseres	10
Otras instalaciones	12,5
Equipos proceso información	4

c) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Los criterios seguidos por la Sociedad en la contabilización de sus inversiones en valores negociables, sean a corto o a largo plazo, son los siguientes:

1. Títulos con cotización oficial: a coste o mercado, el menor. Como valor de mercado se considera la cotización oficial media del último trimestre o la cotización oficial al cierre, la menor.

2. Títulos sin cotización oficial y participaciones en el capital de sociedades del Grupo y Asociadas: a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre el valor teórico-contable a dicha fecha corregido por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra y que subsistan en la valoración posterior. Dicho valor teórico-contable se calcula a partir del último balance de situación disponible, que normalmente se corresponde con el cierre del ejercicio anual.

   Se consideran empresas del Grupo aquéllas en las que se posee mayoría del capital social, y Asociadas aquéllas en las que, sin tener mayoría del capital social, se tiene influencia significativa (véase Nota 5), considerándose que se da esta circunstancia si se posee, al menos, el 20% de participación en el capital de empresas no cotizadas y el 3% en el caso de las cotizadas, salvo en el caso de Adolfo Domínguez donde, a pesar de ostentar una participación indirecta del 4,91%, los Administradores de la Sociedad consideran que no se ha ejercido influencia significativa durante el ejercicio 2003.

3. Los créditos, fianzas y depósitos se valoran por el importe efectivo entregado o valor de mercado, el menor.

Los dividendos recibidos se reconocen como ingreso en el momento de su aprobación por los correspondientes Consejos de Administración (dividendo a cuenta) o Juntas Generales de Accionistas.

Las inversiones financieras se contabilizan como Inmovilizaciones financieras o Inversiones financieras temporales en función de que exista o no intención de mantenimiento de la inversión a largo plazo.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta "Provisiones para el inmovilizado financiero" o "Provisiones de inversiones financieras temporales", según corresponda a inversiones a largo o a corto plazo, respectivamente.

d) Créditos a largo y corto plazo

Los créditos se clasifican a corto o a largo plazo en función de si su vencimiento es posterior o anterior a un año desde la fecha del balance de situación. Estos créditos se registran por el nominal, y la diferencia entre este importe y el importe entregado, en su caso, se registra en el pasivo del balance de situación adjunto como ingresos a distribuir en varios ejercicios. Los ingresos por intereses se imputan a resultados del ejercicio en que se devengan.

e) Existencias

Los terrenos y solares se valoran al coste de adquisición o valor de mercado, el menor.

El coste de adquisición está formado por el importe del precio más todos los gastos adicionales que se produzcan hasta la puesta en condiciones de utilización o venta, e impuestos indirectos cuando su importe no sea recuperable directamente de la Hacienda Pública. No se incluyen, en cambio, los gastos financieros.

El coste de producción de los bienes construidos se determinan añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes, sin incluir los gastos financieros.

La imputación del coste conjunto de producción de cada promoción a los elementos o partes individualmente enajenables de la misma, se realiza de acuerdo con los criterios técnicos de atribución de costes que figuran en el presupuesto base de la obra para cada una de las partidas que lo componen, y que es establecido previamente con criterios técnicos proporcionalmente, atendiendo al destino específico de cada partida del coste y en función de la superficie a construir.

f) Deudas

En el balance de situación adjunto se han clasificado como deudas a largo plazo, aquéllas cuyo vencimiento es posterior al 31 de diciembre de 2004. La parte de dichas deudas con vencimiento inferior a doce meses, se encuentra clasificada en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del balance de situación adjunto.

En el caso de préstamos hipotecarios, su clasificación se ha realizado teniendo en cuenta el plazo previsto de entrega de las promociones afectas, que determina la subrogación o cancelación de los mismos, independientemente del vencimiento contractual inicialmente establecido.

g) Provisiones para riesgos y gastos

Las provisiones para riesgos y gastos corresponden a los importes estimados para hacer frente a los pagos no vencidos de diversos conceptos impositivos devengados como el Impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles, y otros importes correspondientes a algunos conceptos impositivos impugnados.

La provisión para riesgos y gastos dotada por los fondos propios negativos que presentaba a la fecha de cierre del ejercicio 2002 la sociedad filial Plustrónica, S.A. por importe de 1.516.425 euros ha sido revertida al haberse llevado a cabo el reestablecimiento patrimonial de la misma.

h) Impuesto sobre beneficios

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

La Junta General de Accionistas de la Sociedad, en su naturaleza de Sociedad dominante, aprobó en el ejercicio 2002 solicitar al Ministerio de Economía y Hacienda la aplicación del régimen fiscal consolidado contemplado en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, por lo que en el presente ejercicio 2003, las sociedades del Grupo que cumplen con los requisitos exigidos tributan en forma consolidada.

Libertas 7, S.A. y sus filiales Libertas Novo, S.A., Plustrónica, S.A., Avan Plus, S.A., Liberty Park, S.A., Premier Mix, S.A., Primum Vivere, S.A., Oinos Liber, S.A., Novo N.O.E., S.A., Edon Novo, S.A., Luxury Liberty, S.A., Selección Lux, S.A., y Liberty Lux, S.A. están incluidas en el Régimen Fiscal de Grupo Consolidado para el ejercicio 2003.

i) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de 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 financiera derivada de ellos.

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

j) *Método de reconocimiento de beneficios*

La Sociedad, por la actividad promotora inmobiliaria, sigue el procedimiento de reconocer los ingresos por ventas de inmuebles y el coste de dichas ventas una vez que las construcciones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes.

La Sociedad ha establecido en un 98% del coste de construcción, excluido el valor del solar, como porcentaje determinante para reconocer que la obra se encuentra substancialmente terminada, a los efectos de establecer el momento en que deben ser contabilizadas como ingresos las ventas a clientes de las promociones en curso.

Las ventas de inmuebles no terminados se registran en la cuenta de pasivo "Anticipo de clientes" incluida, según vencimiento, en los epígrafes "Acreedores a largo plazo" y "Acreedores a corto plazo" del balance de situación, por el importe de las entregas a cuenta de clientes realizadas bien en efectivo o en efectos comerciales a cobrar.

k) *Provisiones para operaciones de tráfico*

Con el fin de cubrir las posibles responsabilidades que pudieran surgir como consecuencia de reclamaciones así como para hacer frente a otros pasivos que pudieran derivarse en el transcurso normal de la actividad, la Sociedad efectúa dotaciones anuales a la provisión para operaciones de tráfico al cierre del ejercicio, siguiendo el criterio de cancelarlas al vencimiento del riesgo o gasto que las originó.

5. Inmovilizaciones financieras e Inversiones financieras temporales

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en los epígrafes de "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales" es el siguiente:

	Euros				
	Saldos al 31-12-02	Adiciones	Retiros	Traspasos (nota 4.g)	Saldos al 31-12-03
Inmovilizaciones financieras:					
Participaciones en empresas del Grupo	25.770.655	9.073.605			34.844.260
Participaciones en empresas Asociadas	50.413.615	2.071.403	(1.717.809)		50.767.209
Depósitos y fianzas	8.934		(41)		8.893
Provisiones	(9.143.382)	(477.584)	2.213.711	(1.516.425)	(8.923.680)
	67.049.822	**10.667.424**	**495.861**	**(1.516.425)**	**76.696.682**

	Euros			
	Saldos al 31-12-02	Adiciones	Retiros	Saldos al 31-12-03
Inversiones financieras temporales:				
Créditos a empresas del Grupo (Nota 10)	9.052.515	2.517.226	(8.988.265)	2.581.476
Cartera valores a corto plazo	39.319	2.701.513	(898.352)	1.842.480
Otros créditos	177.521	4.761.508	(351.037)	4.587.992
Provisiones	(7.532)	(203)	7.735	0
	9.261.823	**9.980.044**	**(10.229.919)**	**9.011.948**

Los principales movimientos de "Participaciones en empresas del Grupo" y "Créditos a empresas del Grupo" se corresponden con la evolución de parte de la financiación concedida a empresas del Grupo para la realización de diversas operaciones de inversión, con la compensación de créditos concedidos a la dependiente Plustrónica, S.A. para compensar pérdidas de dicha sociedad, según acuerdos de su Junta General de Accionistas de fecha 29 de abril de 2003, por importe de 1.573.593 euros, así como con la ampliación de capital de Luxury Liberty, S.A. por importe de 7.500.000 euros.

Los retiros del ejercicio en las cuentas de "Participaciones en empresas Asociadas", "Créditos a empresas del Grupo" y "Cartera de valores a corto plazo", se corresponden, básicamente, con lo siguiente:

- La venta de parte de las acciones de la Sociedad participada S.A., Playa de Alboraya por importe de 1.115.213 euros.

- Adicionalmente, se han enajenado determinadas acciones de sociedades participadas, principalmente la totalidad de las acciones de Promotora de Informaciones, S.A, por importe de 564.125 euros.

  Los saldos de las cuentas "Beneficios y Pérdidas procedentes del Inmovilizado" corresponden fundamentalmente a los resultados registrados por la venta en Bolsa de los citados títulos.

- Los movimientos registrados en la cuenta "Cartera de Valores a corto plazo" corresponden a la toma de participación del 19,99% en la sociedad El Portal de Valldigna, S.A.. En dichas operaciones se ha registrado un resultado de 261.693 euros por ventas realizadas a través de intermediarios financieros.

El saldo de la cuenta "Otros créditos" corresponde al dividendo cobrado con posterioridad al cierre del ejercicio por importe de 4.518.668 euros aprobado por la Junta General de Accionistas de Promotora de Publicaciones S.L. de fecha 18 de diciembre de 2003 y al saldo con intermediarios financieros por operaciones pendientes de liquidar de compraventa de acciones en el mercado secundario.

Participación en empresas del Grupo y Asociadas

La información más relevante de que dispone la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 de las inversiones en empresas del Grupo y Asociadas (no auditada a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, excepto Valenciana de Negocios, S.A., S.A. Playa de Alboraya, y Promotora de Publicaciones, S.L.), se presenta a continuación:

Sociedad	Actividad	Domicilio Social	Participación efectiva	
			Directa	Indirecta
Empresas del Grupo				
Libertas Novo, S.A.	(4)	Valencia	99,9998%	0,0002%
Plustrónica, S.A.	(4)	Valencia	99,9917%	0,0083%
Avan Plus, S.A.	(1)	Valencia	100%	0,0000%
Cronica Mitica Valenciana, S.A.	(2)	Valencia	75,2547%	0,0000%
Liberty Park, S.A.	(1)	Valencia	99,9917%	0,0083%
Premier Mix, S.A.	(2)	Valencia	99,9993%	0,0007%
Primum Vivere, S.A.	(2)	Valencia	99,9983%	0,0017%
Oinos Liber, S.A.	(2)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Novo NOE, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Edon Novo, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Luxury Liberty, S.A.	(2)	Valencia	99,9996%	0,0004%
Selección Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Liberty Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Empresas asociadas				
Bodegas Riojanas, S.A. (II)	(3)	La Rioja	-	12,73%
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. (II)	(3)	Bilbao	4,31%	0,07%
Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes (I), (III)	(2)	Madrid	10,75%	-
S.A. Playa de Alboraya (IV)	(4)	Valencia	5,01%	7,68%
Valenciana de Negocios, S.A. y sociedades dependientes (V)	(2)	Valencia	23,58%	1,01%

Actividades

(1) Sin actividad
(2) Tenencia de valores
(3) Crianza y comercialización de vino
(4) Actividad inmobiliaria

Observaciones

(I) Considerada asociada en base a un dictamen de un experto independiente, por considerar que la Sociedad ejerce influencia notable en su gestión. Las principales participaciones de esta sociedad son el Grupo Prisa y otras inversiones para la rentabilización de posiciones de tesorería.

(II) Auditores PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

(III) Auditor Deloitte & Touche

(IV) Auditor KPMG Auditores, S.L.

(V) Auditor Audihispana, S.A.

Sociedad	Miles de Euros			
	Fondos propios al 31 de diciembre de 2003(*)			Valor neto Contable Participación
	Capital	Reservas	Resultados Ejercicio	
Empresas del Grupo				
Libertas Novo, S.A.	2.404	62	282	2.747
Plustrónica, S.A.	60	(2)	1.783	1.844
Avan Plus, S.A.	60	(33)	45	60
Cronica Mitica Valenciana, S.A.	9.541	(2.888)	(702)	3.943
Liberty Park, S.A.	60	1	1	60
Premier Mix, S.A.	4.808	72	57	4.808
Primum Vivere, S.A.	2.013	106	(38)	2.013
Oinos Liber, S.A.	60	(0)	1	60
Novo NOE, S.A.	60	1	(1)	60
Edon Novo, S.A.	60	2	1	60
Luxury Liberty, S.A.	8.000	(456)	100	10.145
Selección Lux, S.A.	60	2	1	60
Liberty Lux, S.A.	60	1	1	60
				25.920
Empresas asociadas				
Bodegas Riojanas, S.A.	4.080	15.401	993	-
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.	3.420	63.530	3.599	7.556
Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes	4.241	65.104	26.395	27.263
S.A. Playa de Alboraya	3.372	10.066	1.555	1.054
Valenciana de Negocios, S.A. y sociedades dependientes	6.765	36.308	4.429	14.894
				50.767

(*) Los fondos propios de todas las sociedades están referidos al 31 de diciembre 2003 y se encuentran pendientes de aprobación por sus respectivas Juntas Generales de Accionistas, salvo los de Propu que se refieren a 31 de agosto de 2003 y han sido aprobados por su Junta General de Socios en el mes de diciembre de 2003.

Todas las empresas asociadas a excepción de Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) son cotizadas.

Los dividendos recibidos de sociedades asociadas durante 2003 ascendieron a 4.704 miles de euros.

6. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

El detalle y movimiento durante el ejercicio de deudores por operaciones de tráfico inmobiliarias a largo plazo es como sigue:

Euros			
Saldos al 31-12-02	Altas	Traspasos a corto plazo	Saldos al 31-12-03
2.803.603	6.848.383	(2.803.603)	6.848.383

7. Existencias

El valor de los inmuebles que figuran en existencias, con detalle del importe de solares, es el siguiente:

	Euros		
	Construcciones	Solares	Total
Edificios construidos	15.989	5.052	21.041
Obras en curso (nota 9)	4.463.079	4.120.520	8.583.599
	4.479.068	**4.125.572**	**8.604.640**

Del saldo de obras en curso al 31 de diciembre de 2003, 1.891.589 euros corresponden a obras en curso de ciclo largo, es decir, aquellas cuyo plazo de construcción supera el de un año.

El saldo del epígrafe "Obras en curso" incluye una promoción por importe de 609.000 euros, que incluye 38 viviendas de protección oficial, y 13 viviendas de renta libre.

Del saldo de existencias de solares y de obras en curso al 31 de diciembre de 2003, 4.465.641 euros, están afectos a garantía hipotecaria de operaciones de financiación crediticia (véase Nota 9).

8. Fondos propios

El movimiento habido durante el ejercicio en las cuentas que componen los "Fondos Propios" es el siguiente:

	Saldo al 31-12-02	Aplicación Resultado 2002	Reparto Dividendos	Resultado ejercicio	Saldo al 31-12-03
Capital suscrito	5.549.079	-	-	-	5.549.079
Prima de emisión	41.110.175	-	-	-	41.110.175
Reserva de revalorización	104.847	(104.847)	-	-	-
Reservas:					
Reserva legal	1.109.816	-	-	-	1.109.816
Reservas voluntarias	36.558.554	(947.375)	(221.962)	-	35.389.217
Bº del ejercicio	(1.052.222)	1.052.222	-	6.966.025	6.966.025
Dividendo a cuenta	-	-	(249.709)	-	(249.709)
Total fondos propios	**83.380.249**	**-**	**(471.671)**	**6.966.025**	**89.874.603**

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2003 está representado por 11.098.158 acciones ordinarias de cincuenta céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, estando admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

Según acuerdo de la Junta de Accionistas de 25 de mayo de 2000, el Consejo de Administración de la Sociedad se encuentra facultado para acordar aumentos de capital de hasta 2.462.866 euros, en una o varias veces, mediante emisiones de acciones o no, con o sin derecho a voto, con o sin prima, liberadas o no, total o parcialmente, pudiendo solicitar la admisión a negociación, todo ello sin previa consulta a la Junta General.

Durante 2003, la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias.

No se ha recibido comunicación alguna durante 2003 sobre toma de participación en la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2003, los accionistas con participación igual o superior al 10% del capital suscrito, eran los siguientes:

	%
Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	26,781%
Fundación Liber	10,733%
Fundación Tribu	10,733%

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" tiene su origen en aumentos de capital social acometidos en ejercicios anteriores.

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996

El saldo a 31 de diciembre de 2002 de esta cuenta corresponde a la revalorización del Real Decreto-Ley 7/1996.

Con fecha 29 de abril de 2003 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2002, en el que se incluía la compensación de las pérdidas del ejercicio con el saldo de la reserva de revalorización.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual o superior al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, límite alcanzado por la Sociedad en años anteriores.

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.

9. Acreedores

No existe ninguna deuda con duración superior a cinco años, a excepción de los préstamos al promotor subrogables a clientes y obtenidos de entidades financieras,

y propios de la actividad de la Sociedad. El detalle del saldo que presentan los préstamos con garantía hipotecaria al 31 de diciembre de 2003 el siguiente:

Euros	
Concedido	Dispuesto
18.657.607	4.465.641

Al 31 de diciembre de 2003, existen otros préstamos a corto plazo por importe de 75.990 euros, pendientes de subrogación al cierre del ejercicio por parte de clientes.

Existen compromisos contraídos con clientes por venta de obra en curso por importe de 13.031.091 euros, de los que 7.976.700 euros son a largo plazo. (nota 7)

10. Saldos con empresas del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 2003 de los saldos deudores mantenidos con las distintas empresas del Grupo es el siguiente:

	Euros
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo (Nota 5)	2.340.000
Intereses a cobrar a empresas del Grupo (Nota 5)	241.476
Cuentas corrientes con empresas del Grupo	61.647

El tipo medio anual de los créditos a corto plazo es del 4,5%.

11. Situación fiscal

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 han 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:

	Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (antes de impuestos)			7.711.485
Diferencias permanentes	9.811	(6.683)	2.948
Ajustes de consolidación:			
- temporales		(2.201.356)	(2.201.356)
- permanentes	1.406	(346.391)	(344.985)
Compensación de Bases Imponibles Negativas		(2.222.966)	(2.222.966)
Base imponible (resultado fiscal)			**2.945.126**
Cuota íntegra			1.030.794
Deducción Doble Imposición			1.030.794
Cuota Líquida			**0**

Las diferencias permanentes corresponden al ajuste de los intereses devengados por créditos entre empresas del grupo fiscal. El epígrafe acreedores a corto plazo incluye 770.475 euros correspondientes al efecto impositivo de las diferencias temporales.
La Sociedad sigue el criterio de no activar las bases imponibles negativas. El gasto por impuesto sobre sociedades que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio se debe a la deuda con sociedades filiales creada por la utilización por el grupo fiscal de deducciones generadas por la Sociedad.

La Sociedad incluyó la información preceptiva relativa al régimen especial de fusiones por las operaciones de este tipo efectuadas en años anteriores en las cuentas anuales de los ejercicios 1993, 1994, 1998, 2000 y 2001.

Como consecuencia de la venta en 2003 de acciones de una sociedad asociada por un importe de 1.869.982 euros, la sociedad podrá acogerse a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios del artículo 36.ter de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, con una base de deducción de 648.493 euros, que dará derecho a una deducción del 20% de su importe (129.699 euros). Dicha deducción podrá ser aplicada a medida que se efectúe la reinversión.

Las deducciones por doble imposición de dividendos pendientes de aplicar al 31 de diciembre de 2003, sus correspondientes bases y límites para tomarse la deducción son los siguientes:

	Base deducción	Deducción	Límite
2003	4.628.401	1.726.217	2010
2002	1.463.748	512.312	2009
2001	897.329	314.065	2008

La Sociedad tienen abiertos a inspección los ejercicios 1999 a 2003 a efectos del Impuesto sobre Sociedades y los últimos cuatro ejercicios para el resto de impuestos que le son de aplicación, sin que se estimen diferencias de interpretación en los mismos.

Como consecuencia del efecto impositivo generado por el régimen de declaración consolidada, se han originado las siguientes cuentas a pagar con empresas del grupo, clasificadas en "Acreedores a corto plazo":

Empresa	Euros
Avan Plus, S.A.	6.805
Liberty Park, S.A.	175
Primum Vivere, S.A.	11.144
Edon Novo, S.A.	283
Selección Lux, S.A.	283
Liberty Lux, S.A.	175

12. Ingresos y gastos

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad desarrollada en el ejercicio 2003 se corresponde

en su totalidad con la venta de edificios de viviendas, y ha sido obtenido en la Comunidad Valenciana.

El detalle de la partida "Gastos de personal" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta es la siguiente:

	Euros
Sueldos y salarios	349.698
Seguridad Social	82.809
Otros gastos sociales	282.340
	714.847

En la cuenta "Servicios exteriores" se incluyen, al 31 de diciembre de 2003, 10.990 euros que corresponden a la facturación por los honorarios de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad.

13. Retribuciones y otras prestaciones a miembros del Consejo de Administración

El detalle de las retribuciones devengadas en el ejercicio 2003 por los miembros del Órgano de Administración de la Sociedad es el siguiente:

	Euros
Dietas de asistencia a Consejos	132.500
Dietas de asistencia a Comisiones de nombramientos y retribuciones	7.200
Dietas de asistencia a comisiones de auditoría	7.200
Honorarios profesionales	21.000
Sueldos	28.013
Participación en beneficios	122.388
Total	**318.301**

La Sociedad no tiene concedidos créditos, anticipos ni garantías a los miembros del Consejo de Administración. Tampoco tienen obligaciones contraídas en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

En cumplimiento de lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, los miembros del Consejo de Administración han declarado a la Sociedad las siguientes participaciones efectivas mantenidas al 31 de diciembre de 2003 en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad (entendiéndose por tal la actividad inmobiliaria o de tenencia de valores):

Titular	Sociedad Participada	Participación	Funciones
Álvaro Noguera Giménez	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,05%	Presidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,50%	Presidente
Agnés Borel Lemonnier	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,05%	Vocal
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 0,75%	Presidente
Agnès Noguera Borel	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 6,00%	Secretario
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 10,50%	Vocal
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 13%	--
Julio García Candela	S. A. Playa de Alboraya	Inferior al 0,50%	Presidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,05%	Consejero Delegado
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Inferior al 0,001%	--
Carlos Fernández- Martos Martínez	S. A. Playa de Alboraya	Inferior al 0,75%	Vicepresidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,50%	--
	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,50%	--
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 0,10%	--

Adicionalmente a los cargos indicados en el cuadro anterior, algunos de los miembros del Consejo de Administración de Libertas 7, S.A. representan a la Sociedad a título personal o en representación de la misma en los Consejos de Administración de determinadas sociedades del Grupo y Asociadas con mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad.

La participación indicada en el cuadro anterior corresponde a la mantenida directa o indirectamente por los Administradores.

Valencia, a 29 de abril de 2004.

Anexo I

A los efectos de poder realizar este reparto a cuenta de dividendos con cargo a los resultados del ejercicio 2.003, se formuló el preceptivo estado contable según Balance a 30-IX-03, a fin de poner de manifiesto la existencia de resultados y liquidez suficientes:

Resultado bruto	1.483.225,87	
Impuesto sobre sociedades	--	
Resultado neto	1.483.225,87	
Dotación a reserva legal	--	Está totalmente cubierta
Tesorería	1.248.996,96	
Importe a distribuir (bruto)	249.708,56	

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
07 MAYO 2004
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2004049396

Libertas 7, S.A.
y Sociedades que componen
el Grupo Libertas 7

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

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8293

Deloitte

Avda. de Aragón, 30
Edificio Europa
46021 Valencia
España

Tel.: +34 963 07 09 00
Fax: +34 963 07 09 60
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Libertas 7, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Libertas 7, S.A. y Sociedades que componen el Grupo Libertas 7 que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las últimas cuentas anuales disponibles de determinadas sociedades que componen el Grupo, cuyos activos y resultados netos representan el 37% y 25%, aproximada y respectivamente, de las correspondientes cifras consolidadas. Estas cuentas anuales (del ejercicio 2003, a excepción de dos sociedades participadas que representan el 11% de los activos y aportan 294 miles de euros de pérdidas para las cuales se dispone de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002) han sido examinadas por otros auditores (véase Nota 2 de la memoria), que han emitido sus informes de auditoría en los que expresan opiniones favorables. Por tanto, nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas se basa, en lo relativo a la participación en dichas sociedades que componen el Grupo, únicamente en los informes de otros auditores.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 8 de abril de 2003 emitimos nuestra opinión de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

3. Tal y como se indica en la Nota 2 de la memoria, la Sociedad dominante ha incluido en el perímetro de consolidación al 31 de diciembre de 2003, mediante el método de puesta en equivalencia, la participación en el 10,7% del capital social de Promotora de Publicaciones, S.L. (que consolida, a su vez, entre otras, con el subgrupo formado por Promotora de Informaciones, S.A. (PRISA) y sociedades dependientes) por considerar, en base al dictamen de un experto independiente obtenido en el ejercicio 2001, que la Sociedad dominante posee influencia notable tal y como se define en el artículo 5.2 del Real Decreto de Consolidación 1815/1991.

   La citada puesta en equivalencia se ha efectuado a partir de las últimas cuentas anuales consolidadas auditadas de Promotora de Publicaciones, S.L. y sociedades dependientes correspondientes al periodo de doce meses terminado el 31 de agosto de 2003, a las que se les ha practicado un ajuste por homogeneización temporal mediante el que se incluyen las cuentas anuales de su sociedad dependiente PRISA correspondientes al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre 2003, sobre las cuales hemos emitido nuestro informe de auditoría que incluye una opinión favorable.

4. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores, 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 Libertas 7, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión 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 consolidado adjunto del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación de Libertas 7, S.A. y sociedades dependientes, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de cada una de las sociedades consolidadas.

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

Luis Caruana

30 de abril de 2004

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
LIBERTAS 7, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

ACTIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
INMOVILIZADO:		
Inmovilizaciones inmateriales	3.138	6.494
Inmovilizaciones materiales	52.074	62.279
Inmovilizaciones financieras (Nota 5)	70.424.974	55.112.954
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 6)	7.390.262	2.803.603
Total inmovilizado	**77.870.448**	**57.985.330**
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 7)	**14.815.769**	**15.634.809**
ACTIVO CIRCULANTE:		
Existencias (Nota 8)	11.370.777	7.631.161
Deudores	7.329.759	4.236.066
Inversiones financieras temporales (Nota 5)	1.999.472	6.645.032
Tesorería	6.947.537	10.614.373
Total activo circulante	**27.647.545**	**29.126.632**
TOTAL ACTIVO	**120.333.762**	**102.746.771**

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
LIBERTAS 7, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES CONSOLIDADOS DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

PASIVO	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
FONDOS PROPIOS (Nota 9):		
Capital suscrito	5.549.079	5.549.079
Prima de emisión	41.110.175	41.110.175
Reserva de revalorización		104.847
Otras reservas de la sociedad dominante	51.735.981	45.247.942
Reservas en sociedades consolidadas en integración global	(10.129.979)	(7.383.268)
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	1.000.809	58.551
Pérdidas/beneficios atribuibles a la sociedad dominante	7.704.541	3.670.926
Dividendo activo a cuenta	(249.709)	
Total fondos propios	**96.720.897**	**88.358.252**
SOCIOS EXTERNOS (Nota 10)	**1.280.387**	**2.249.745**
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	**113**	**5.293**
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	**30.097**	**23.332**
ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 11)		
Deudas con entidades de crédito	2.137.159	-
Otros acreedores	8.594.833	3.330.492
Total acreedores a largo plazo	**10.731.992**	**3.330.492**
ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Deudas con entidades de crédito (Nota 11)	2.450.896	1.315.883
Acreedores comerciales (Nota 11)	5.054.392	5.139.242
Otras deudas no comerciales	4.064.988	2.324.532
Ajustes por periodificación	-	-
Total acreedores a corto plazo	**11.570.276**	**8.779.657**
TOTAL PASIVO	**120.333.762**	**102.746.771**

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
LIBERTAS 7, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:		
Reducción de existencias	5.445.667	2.823.013
Consumos de explotación	3.694.915	4.184.304
Gastos de personal (Nota 13)	741.539	732.672
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	15.424	13.686
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables		(38.489)
Otros gastos de explotación	428.140	392.494
Beneficios de explotación	**28.025**	**-**
Gastos financieros y gastos asimilados	188.332	79.747
Pérdidas de inversiones financieras	438.859	492.367
Variación de las provisiones de inversiones financieras	46.068	2.069.374
Resultados financieros positivos	**313.220**	**-**
Amortización del fondo de comercio de consolidación (Nota 7)	825.517	854.342
Beneficio de las actividades ordinarias	**5.552.347**	**2.543.877**
Variación de la provisión de inmovilizado inmaterial , material y cartera de control (Nota 5)	1.336.213	782.609
Pérdidas por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	198.638	339.200
Gastos y pérdidas extraordinarias	5.454	10.891
Resultados extraordinarios positivos	**139.550**	**923.674**
Beneficios antes de impuestos	**5.691.897**	**3.467.551**
Impuesto sobre Sociedades	(1.779.480)	27.375
Resultado del ejercicio (Beneficios)	**7.471.377**	**3.440.176**
Resultado atribuido a socios externos (beneficios)	233.164	-
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Beneficios)	**7.704.541**	**3.670.926**

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS
LIBERTAS 7, S.A.Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS
DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002

(expresado en euros)

HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
INGRESOS:		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 13)	4.830.794	3.922.862
Aumento de las existencias de productos terminados y en curso	5.506.276	4.148.744
Otros ingresos de explotación	16.640	13.583
Pérdidas de explotación		**22.491**
Ingresos por participaciones en capital	131.329	40.944
Otros ingresos financieros	156.310	326.812
Beneficios de inversiones financieras temporales	698.840	138.174
Resultados financieros negativos		**2.135.558**
Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	6.036.619	5.556.268
Pérdidas de las actividades ordinarias	-	-
Beneficios por enajenaciones de participacones en sociedades consolidadas	-	-
Beneficios por operaciones con acciones de participaciones puestas en equivalencia	1.676.509	285.492
Ingresos y beneficios extraordinarios (Nota 3-a)	3.346	1.770.882
Resultados extraordinarios negativos	-	-
Pérdidas antes de impuestos	-	-
Resultado del ejercicio (Pérdidas)	-	-
Resultado atribuido a socios externos (Pérdida)(Nota 10)		230.750
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Pérdidas)	-	-

La memoria adjunta del ejercicio 2003 forma parte integrante de las cuentas anuales

Libertas 7, S.A.
y Sociedades dependientes

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2003

1. Información societaria y actividad

Libertas 7, S.A., (en adelante la Sociedad dominante o la Sociedad) fue constituida en Valencia, el día 15 de Mayo de 1946, constando inscrita en el Registro Mercantil de Valencia.

El domicilio social está establecido en Valencia, Plaza de la Reina, 12-1º-2ª.

El objeto y la actividad de la Sociedad, de conformidad con lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, son los siguientes:

- La adquisición, administración, gestión, promoción, financiación, afianzamiento, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma admitida en derecho, así como la venta, de toda clase de bienes inmuebles, de toda clase de empresas y negocios, así como de concesiones administrativas.
- La contratación, gestión y ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- El asesoramiento y prestación de servicios mediante profesionales con la cualificación adecuada en cada caso, respecto de las operaciones anteriores.
- La adquisición, tenencia, disfrute, administración, gestión y enajenación de toda clase de bienes muebles, especialmente valores mobiliarios y participaciones en negocios, por cuenta propia.
- Las actividades integrantes del objeto social se entienden con exclusión de todas aquellas sujetas a legislación especial, y podrán ser desarrolladas total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en Sociedades o cualquier tipo de negocios con idéntico o análogo, tanto en España como en el extranjero.

Dada la actividad a la que se dedican las Sociedades consolidadas, las mismas no tienen responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con su patrimonio, situación financiera y resultados. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

2- Sociedades del Grupo y Asociadas

Las sociedades incluidas en la consolidación y la información relacionada con éstas se presentan a continuación:

Sociedad	Activi-dad	Domicilio social	Participación efectiva	
			Directa	Indirecta
Empresas del Grupo				
Libertas Novo, S.A.	(4)	Valencia	99,9998%	0,0002%
Plustrónica, S.A.	(4)	Valencia	99,9917%	0,0083%
Avan Plus, S.A.	(1)	Valencia	100%	0,0000%
Cronica Mitica Valenciana, S.A.	(2)	Valencia	75,2547%	0,0000%
Liberty Park, S.A.	(1)	Valencia	99,9917%	0,0083%
Premier Mix, S.A.	(2)	Valencia	99,9993%	0,0007%
Primum Vivere, S.A.	(2)	Valencia	99,9983%	0,0017%
Oinos Liber, S.A.	(2)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Novo NOE, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Edon Novo, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Luxury Liberty, S.A.	(2)	Valencia	99,9996%	0,0004%
Selección Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Liberty Lux, S.A.	(1)	Valencia	99,9418%	0,0582%
Empresas Asociadas				
Bodegas Riojanas, S.A. (II)	(3)	La Rioja	-	12,73%
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. (II)	(3)	Bilbao	4,31%	0,07%
Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes (I), (III)	(2)	Madrid	10,75%	-
S.A. Playa de Alboraya (IV)	(4)	Valencia	5,01%	7,68%
Valenciana de Negocios, S.A. y sociedades dependientes (V)	(2)	Valencia	23,58%	1,01%

Observaciones

(I) Asociada en base a un dictamen de un experto independiente, por considerar que la Sociedad ejerce influencia notable en su gestión. Las principales participaciones de esta sociedad son el Grupo Prisa y otras inversiones para la rentabilización de posiciones de tesorería.

(II) Auditores PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

(III) Auditor Deloitte & Touche

(IV) Auditor KPMG Auditores, S.L.

(V) Auditor Audihispana, S.A.

Actividades

(1) Sin actividad

(2) Tenencia de Valores

(3) Crianza y comercialización de vino

(4) Actividad inmobiliaria

(5) Explotación de medios de comunicación social, impresos y audiovisuales, tenencia de valores y prestación de toda clase de servicios.

Todas las empresas Asociadas a excepción de Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) son cotizadas.

Las principales variaciones en el perímetro de consolidación producidas en el ejercicio 2003 son las salidas de Forum Inmobiliario Cisneros, S.A. y de la participación directa en Promotora de Informaciones, S.A., y la disminución en la participación efectiva en S.A. Playa de Alboraya en un 1,13%.

3. Bases de presentación

a) Imagen fiel y principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas han sido obtenidas a partir de los registros contables de Libertas 7, S.A. y las sociedades que integran el Grupo Libertas 7, cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Consejos de Administración de cada sociedad de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones. Estas cuentas anuales consolidadas han sido reformuladas por los Administradores de la Sociedad el 29 de abril de 2004 con el objeto de registrar el efecto del dividendo aprobado en la Junta General de Accionistas de Promotora de Publicaciones, S.L. indicado en la nota 9, y sustituyen a las que fueron formuladas con fecha 26 de febrero de 2004. Las cuentas anuales del ejercicio 2003 de cada una de las sociedades, junto con las cuentas anuales consolidadas adjuntas que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante, serán sometidas a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Todas las cuentas y transacciones significativas entre las sociedades consolidadas han sido eliminadas en el proceso de consolidación.

La consolidación ha sido realizada por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión (Grupo), o mediante la aplicación del procedimiento de puesta en equivalencia, en los casos que se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de votos ni se gestiona conjuntamente con terceros (Asociadas).

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas, se presenta en el capítulo "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto.

Como es práctica habitual, las cuentas anuales consolidadas adjuntas no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad dominante.

La puesta en equivalencia de la participación en Promotora de Publicaciones, S.L. (PROPU) y sociedades dependientes en las cuentas anuales consolidadas se realizó considerando la homogeneización temporal de la misma por el periodo terminado a 31 de diciembre de 2002, incluyendo el subgrupo Promotora de Informaciones, S.A. (PRISA) por el mismo periodo. El efecto de esta homogeneización supuso un beneficio de 1.713 miles de euros, que se presentó en el epígrafe "Ingresos y beneficios extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio 2002. Con el objetivo de proceder a la

homogeneización temporal, las cuentas anuales adjuntas incluyen, al igual que en el ejercicio anterior, la puesta en equivalencia de PROPU en base a estados financieros consolidados de la misma por el periodo anual terminado al 31 de diciembre de 2003, incluyendo a PRISA por el mismo periodo.

En el caso de Adolfo Domínguez se ostenta una participación indirecta del 4,91%, considerando los Administradores de la Sociedad que no se ha ejercido influencia significativa durante el ejercicio 2003.

b) Principios contables y comparación de la información

Las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas se han elaborado conforme a los principios contables señalados en el Plan General de Contabilidad y en su adaptación a las empresas inmobiliarias, según se detalla en la Nota 4.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas al 31 de diciembre de 2003, de acuerdo con lo establecido por el Plan General de Contabilidad, las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias y el Real Decreto 1.815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprobaron las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, han sido las siguientes:

a) Homogeneización de partidas

Con objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas, han sido aplicados a todas las sociedades incluidas en la consolidación, en todos aquellos aspectos que pudiesen tener un efecto significativo en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, los principios y normas de valoración observados por la Sociedad dominante.

b) Fondo de comercio de consolidación

El balance de situación consolidado adjunto incluye un fondo de comercio originado por la diferencia positiva de consolidación surgida entre los importes hechos efectivos en la adquisición de las sociedades dependientes consolidadas y su valor teórico contable en la fecha de su adquisición.

El fondo de comercio resultante se amortiza linealmente en un periodo máximo de 20 años, toda vez que este es el periodo durante el que dicho fondo se estima que contribuirá a la obtención de beneficios en el Grupo.

c) Inmovilizado inmaterial

Recoge los costes en que se incurre para el desarrollo o adquisición de aplicaciones informáticas, que son contabilizados por su coste de adquisición. Estos saldos son amortizados a razón del 25% anual.

d) Inmovilizado material

El inmovilizado material se halla valorado a su coste de adquisición o al coste de producción actualizado. La práctica totalidad del inmovilizado revalorizado al amparo de lo establecido en el RDL 7/1996 ha sido enajenado.

Los costes de ampliación, modernización o mejora que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, son capitalizados como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de conservación y mantenimiento en que se ha incurrido durante el ejercicio son cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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
Mobiliario y enseres	10
Otras instalaciones	12,5
Equipos proceso información	4

e) Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Las participaciones en sociedades puestas en equivalencia se valoran por la fracción que del neto patrimonial de la empresa asociada representen esas participaciones.

Los criterios seguidos por la Sociedad en la contabilización del resto de inversiones en valores negociables, sean a corto o a largo plazo, son los siguientes:

1. Los valores negociables que tienen la consideración de participaciones de empresas de carácter permanente se valoran por su precio de adquisición o valor teórico contable, teniendo en cuenta las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan a la fecha de valoración, corregidos mediante la correspondiente provisión.
2. Las inversiones financieras temporales: se valoran por su precio de adquisición, y se les aplican las siguientes correcciones valorativas:
   a) Valores admitidos a cotización: si el valor de mercado, entendiéndose por tal el inferior de entre la cotización media del último trimestre y la última cotización del año, resulta inferior al valor de adquisición, se dota la provisión por la diferencia de valor que existe entre ambos.
   b) Valores no admitidos a cotización: se valoran por su precio de adquisición o valor teórico contable, teniendo en cuenta las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan a la fecha de valoración, corregidos mediante la correspondiente provisión.
3. Los créditos, fianzas y depósitos se valoran por el importe efectivo entregado o valor de mercado, el menor.

Las inversiones financieras se contabilizan como Inmovilizaciones financieras o Inversiones financieras temporales en función de que exista o no intención de mantenimiento de la inversión a largo plazo.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado o el valor razonable al cierre del ejercicio se registran en la cuenta "Provisiones para el inmovilizado financiero" o "Provisiones de inversiones financieras temporales", según corresponda a inversiones a largo o a corto plazo, respectivamente.

Los dividendos recibidos se reconocen como ingreso en el momento de su aprobación por los correspondientes Consejos de Administración (dividendo a cuenta) o Juntas Generales de Accionistas.

f) Créditos a largo y corto plazo

Los créditos no comerciales se clasifican a corto o a largo plazo en función de si su vencimiento es posterior o anterior a un año desde la fecha del balance de situación. Estos créditos se registran por el nominal, y la diferencia entre este importe y el importe entregado, en su caso, se registra en el pasivo del balance de situación adjunto como ingresos a distribuir en varios ejercicios. Los ingresos por intereses se imputan a resultados del ejercicio en que se devengan.

g) Existencias

Los terrenos y solares se valoran al coste de adquisición o valor de mercado, el menor.

El coste de adquisición está formado por el importe del precio más todos los gastos adicionales que se produzcan hasta la puesta en condiciones de utilización o venta, e impuestos indirectos cuando su importe no sea recuperable directamente de la Hacienda Pública. No se incluyen, en cambio, los gastos financieros.

El coste de producción de los bienes construidos se determinan añadiendo al precio de adquisición de las materias primas y otras materias consumibles, los demás costes directamente imputables a dichos bienes, sin incluir los gastos financieros.

La imputación del coste conjunto de producción de cada promoción a los elementos o partes individualmente enajenables de la misma, se realiza de acuerdo con los criterios técnicos de atribución de costes que figuran en el presupuesto base de la obra para cada una de las partidas que lo componen, y que es establecido previamente con criterios técnicos proporcionalmente, atendiendo al destino específico de cada partida del coste y en función de la superficie a construir.

h) Deudas

En el balance de situación adjunto se han clasificado como deudas a largo plazo, aquéllas cuyo vencimiento es posterior al 31 de diciembre de 2004. La parte de dichas deudas con vencimiento inferior a doce meses, se encuentra clasificada en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del balance de situación adjunto.

En el caso de préstamos hipotecarios, su clasificación se ha realizado teniendo en cuenta el plazo previsto de entrega de las promociones afectas, que determina la subrogación o cancelación de los mismos, independientemente del vencimiento contractual inicialmente establecido.

i) Provisiones para riesgos y gastos

Las provisiones para riesgos y gastos corresponden a los importes estimados para hacer frente a los pagos no vencidos de diversos conceptos impositivos devengados como el Impuesto de Actividades Económicas, Impuesto sobre Bienes Inmuebles, y otros importes correspondientes a algunos conceptos impositivos impugnados.

j) Impuesto sobre beneficios

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

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó en el ejercicio 2002 solicitar al Ministerio de Economía y Hacienda la aplicación del régimen fiscal consolidado contemplado en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, por lo que en el presente ejercicio 2003, las sociedades del Grupo que cumplen con los requisitos exigidos tributan en forma consolidada.

Libertas 7, S.A. y sus filiales Libertas Novo, S.A., Plustrónica, S.A., Avan Plus, S.A., Liberty Park, S.A., Premier Mix, S.A., Primum Vivere, S.A., Oinos Liber, S.A., Novo N.O.E., S.A., Edon Novo, S.A., Luxury Liberty, S.A., Selección Lux, S.A., y Liberty Lux, S.A. están incluidas en el Régimen Fiscal de Grupo Consolidado para el ejercicio 2003.

k) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de 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 financiera derivada de ellos.

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

l) Método de reconocimiento de beneficios

Las sociedades con actividad promotora inmobiliaria siguen el procedimiento de reconocer los ingresos por ventas de inmuebles y el coste de dichas ventas una vez que las construcciones se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes.

La Sociedad ha establecido en un 98% del coste de construcción, excluido el valor del solar, como porcentaje determinante para reconocer que la obra se

encuentra substancialmente terminada, a los efectos de establecer el momento en que deben ser contabilizadas como ingresos las ventas a clientes de las promociones en curso.

Las ventas de inmuebles no terminados se registran en la cuenta de pasivo "Anticipo de clientes" incluida, según vencimiento, en los epígrafes "Acreedores a largo plazo" y "Acreedores a corto plazo" del balance de situación, por el importe de las entregas a cuenta de clientes realizadas bien en efectivo o en efectos comerciales a cobrar.

m) Provisiones para operaciones de tráfico

Con el fin de cubrir las posibles responsabilidades que pudieran surgir como consecuencia de reclamaciones así como para hacer frente a otros pasivos que pudieran derivarse en el transcurso normal de la actividad, las Sociedades efectúan dotaciones anuales a la provisión para operaciones de tráfico al cierre del ejercicio, siguiendo el criterio de cancelarlas al vencimiento del riesgo o gasto que las originó.

5. Inmovilizaciones financieras e inversiones financieras temporales

Los movimientos habidos durante el ejercicio en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" e "Inversiones financieras temporales", han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo al 31-12-02	Entradas o Dotaciones	Salidas o Reducciones	Saldo al 31-12-03
Participaciones puesta en equivalencia	48.701	7.768	(1.346)	55.123
Otras inversiones financieras permanentes	9.370	10.227	(1)	19.596
Depósitos y fianzas a largo plazo	9			9
Provisiones	(2.967)	(1.336)	-	(4.303)
Inmovilizado financiero	**55.113**	**16.659**	**(1.347)**	**70.425**
Cartera de valores a corto plazo - Participaciones en capital cotizadas	9.276	2.566	(11.778)	64
Participaciones en capital no cotizadas	39	2.695	(898)	1.836
Otros créditos	81	500	(467)	114
Provisiones	(2.751)	(283)	3.019	(15)
Inversiones financieras temporales	**6.645**	**5.478**	**(10.124)**	**1.999**

Los movimientos registrados en la cuenta "Cartera de Valores a corto plazo" corresponden a la toma de participación del 19,99% en la sociedad El Portal de Valldigna, S.A.. En dichas operaciones se ha registrado un resultado de 261.693 euros por ventas realizadas a través de intermediarios financieros.

Participaciones en empresas puestas en equivalencia

El detalle de saldo de las participaciones en empresas puestas en equivalencia es el siguiente:

	Miles de euros	
	Saldo 31-12-02	Saldo 31-12-03
Bodegas Riojanas, S.A.	2.581	2.583
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.	2.933	3.093
Valenciana de Negocios, S.A. y sociedades dependientes	8.136	10.675
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	610	0
S.A. Playa de Alboraya	2.133	1.838
Promotora de Informaciones, S.A. y sociedades dependientes	229	0
Promotora de Publicaciones, S.L. y sociedades dependientes	32.079	36.934
	48.701	**55.123**

Se han enajenado determinadas acciones de sociedades participadas, principalmente la totalidad de las acciones de Promotora de Informaciones, S.A, por importe de 564 miles de euros, registrándose el resultado en el epígrafe "Pérdidas por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia".

Otras inversiones financieras permanentes

El detalle y la información más relevante al 31 de diciembre de 2003, no auditada y pendiente de formular por sus respectivos Consejos de Administración, de las inversiones financieras permanentes en otras sociedades es la siguiente:

Sociedad	Terra Mítica, Parque Temático de Benidorm, S.A.	Adolfo Domínguez	Barón de Ley	Corporación Dermoestética, S.A
Domicilio Social Actividad %Participación efectiva	Alicante Ocio 2,074%	Orense Moda 4,91%	Logroño Vino 2,72%	Valencia Servicios estéticos 2,53%
Valor neto contable	2.043	4.856	5.371	3.024
Fondos Propios –				
Capital social	159.960	5.227	4.638	539
Reservas	(2)	53.007	110.071	18.906
Resultado del ejercicio	(61.476)	10.421	21.417	5.975

La dotación del ejercicio en la cuenta de "Provisión por depreciación del inmovilizado financiero" por 1.336 miles de euros corresponde íntegramente a la inversión en Terra Mítica Parque Temático de Benidorm, S.A.

6. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

El detalle y movimiento durante el ejercicio de deudores por operaciones de tráfico inmobiliarias a largo plazo es como sigue:

Miles de euros			
Saldos al 31-12-02	Altas	Traspasos a corto plazo	Saldos al 31-12-03
2.803	7.390	(2.803)	7.390

7. Fondo de comercio de consolidación

El movimiento en el año del fondo de comercio de consolidación desglosado por sociedad participada se muestra a continuación:

Sociedad Participada	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Altas	Bajas	Amortización anual	Saldo final
Bodegas Riojanas, S.A.	3.208			(175)	3.033
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.	4.696	67		(260)	4.503
Valenciana de Negocios, S.A.	5.017	1.063	(35)	(302)	5.743
Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	17		(16)	(1)	0
S.A. Playa de Alboraya	1.783	393	(551)	(88)	1.537
Promotora de Informaciones, S.A.	914	176	(1.090)	-	0
Total	**15.635**	**1.699**	**(1.692)**	**(826)**	**14.816**

Las altas y bajas corresponden a compras y ventas de participaciones en sociedades Asociadas durante el ejercicio.

8. Existencias

El valor de los inmuebles que figuran en existencias, con detalle del importe de solares, es el siguiente:

	Miles de euros		
	Construcciones	Solares	Total
Edificios construidos	16	5	21
Obras en curso (nota 11)	4.544	6.806	11.350
	4.560	**6.811**	**11.371**

Del saldo de obras en curso al 31 de diciembre de 2003, 1.973 miles de euros corresponden a obras en curso de ciclo largo, es decir, aquellas cuyo plazo de construcción supera el de un año.

La composición del saldo del epígrafe "Existencias" al 31 de diciembre de 2003 está asociada a la evolución de un total de 7 promociones, habiéndose producido

adiciones durante el ejercicio 2003 derivadas fundamentalmente de adquisiciones de dos solares, uno situado en Benetusser por importe de 865 miles de euros y otro situado en Meliana por importe de 1.819 miles de euros, y obras de construcción de nuevas promociones por importe de 4.662 miles de euros. Asimismo, los contratos con clientes firmados en el ejercicio asciende a 9.667 miles de euros.

El saldo del epígrafe "Obras en curso" incluye una promoción por importe de 609 miles de euros, que incluye 38 viviendas de protección oficial, y 13 viviendas de renta libre.

Del saldo de existencias de solares y de obras en curso al 31 de diciembre de 2003, 4.466 miles de euros, están afectos a garantía hipotecaria de operaciones de financiación crediticia, cuyo límite asciende a 18.658 miles de euros (véase Nota 11).

Al 31 de diciembre de 2003 el Grupo dispone de una opción de compra de un solar por 5,6 millones de euros. Con posterioridad al cierre del ejercicio se ha ejercitado dicha opción.

9. Fondos propios

El detalle y movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio 2003 se detallan a continuación:

(miles de euros)

	Saldo inicial	Distribución de resultados	Distrib.-ción divi-dendos	Variación perímetro Cons.	Otros	Resultado del ejercicio	Saldo final
Capital suscrito	5.549						5.549
Prima de emisión	41.110						41.110
Reservas de revalorización	105	(105)					0
Reserva legal	1.110						1.110
Reservas voluntarias	36.559	(947)	(223)				35.389
Otras reservas de la Sociedad dominante	7.578	1.151	1.511		4.997		15.237
Reservas en sociedades por integración global	(7.383)	(2.873)		(148)	274		(10.130)
Reservas en sociedades puestas en equivalencia	59	6.445	(1.719)	(146)	(3.639)		1.000
Beneficio del ejercicio	3.671	(3.671)				7.705	7.705
Dividendo a cuenta	0		(249)				(249)
Total	**88.358**		**(680)**	**(294)**	**1.632**	**7.705**	**96.721**

Los movimientos que se presentan en la columna "Otros" recogen fundamentalmente el efecto del dividendo aprobado el 18 de diciembre de 2003 y cobrado con posterioridad al cierre del ejercicio descrito en la nota 3.a, la variación de reservas en sociedades puestas en equivalencia por efectos de conversión y otros conceptos.

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2003 está representado por 11.098.158 acciones ordinarias de cincuenta céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, completamente suscritas y desembolsadas, estando admitidas a cotización en la Bolsa de Valores de Valencia.

Según acuerdo de la Junta de Accionistas de 25 de mayo de 2000, el Consejo de Administración de la Sociedad se encuentra facultado para acordar aumentos de capital de hasta 2.462.866 euros, en una o varias veces, mediante emisiones de acciones o no, con o sin derecho a voto, con o sin prima, liberadas o no, total o parcialmente, pudiendo solicitar la admisión a negociación, todo ello sin previa consulta a la Junta General.

Durante 2003, la Sociedad no ha realizado operaciones con acciones propias.

No se ha recibido comunicación alguna durante 2003 sobre toma de participación en la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2003, los accionistas con participación igual o superior al 10% del capital suscrito, eran los siguientes:

	%
Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	26,781%
Fundación Liber	10,733%
Fundación Tribu	10,733%

Con fecha 29 de abril de 2003 y 31 de octubre de 2003, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó el reparto de dividendos con cargo a reservas voluntarias, por importe de 222 miles de euros y a cuenta del ejercicio 2003 por importe de 249 miles de euros.

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" tiene su origen en aumentos de capital social acometidos en ejercicios anteriores.

El texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reserva de revalorización Real Decreto-Ley 7/1996

El saldo a 31 de diciembre de 2002 de esta cuenta corresponde a la revalorización del Real Decreto-Ley 7/1996.

Con fecha 29 de abril de 2003 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2002, en el que se incluía la compensación de las pérdidas del ejercicio con el saldo de la reserva de revalorización.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, debe destinarse una cifra igual o superior al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, límite alcanzado por la Sociedad en años anteriores

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

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

Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición para los accionistas, excepto por el importe de las pérdidas del ejercicio que no sean compensadas por la reserva de revalorización y por el importe del saldo que presenta la reserva de fusión.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El desglose por sociedades de las reservas en sociedades consolidadas por integración global es el siguiente:

	Miles de euros
Avan Plus, S.A.	(34)
Crónica Mítica Valenciana, S.A.	(1.806)
Edón Novo, S.A.	2
Libertas Novo, S.A.	(3.157)
Liberty Park, S.A.	0
Liberty Lux, S.A.	0
Luxury Liberty, S.A.	(316)
Novo N.O.E., S.A.	(1)
Oinos Liber, S.A.	(1)
Plustrónica, S.A.	(5.022)
Premier Mix, S.A.	42
Primum Vivere, S.A.	161
Selección Lux, S.A.	2
Total	**(10.130)**

Reservas en sociedades puestas en equivalencia

El desglose por sociedad de dicho epígrafe es como sigue:

Sociedad puesta en equivalencia	Miles de euros
Bodegas Riojanas, S.A.	(354)
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.	24
Valenciana de Negocios, S.A. (Grupo)	873
S.A. Playa de Alboraya	(390)
Promotora de Publicaciones, S.L. (Grupo)	847
Total	**1.000**

Resultados Consolidados

El desglose por sociedades es como sigue:

	Miles de euros
Libertas 7, S.A.	1.482
Avan Plus, S.A.	45
Crónica Mítica Valenciana, S.A.	(684)
Edón Novo, S.A.	1
Libertas Novo, S.A.	287
Liberty Park, S.A.	1
Liberty Lux, S.A.	1
Luxury Liberty, S.A.	(131)
Novo N.O.E., S.A.	(1)
Oinos Liber, S.A.	1
Plustrónica, S.A.	1.623
Premier Mix, S.A.	67
Primum Vivere, S.A.	(95)
Selección Lux, S.A.	1
Bodegas Riojanas, S.A.	(146)
Compañía Vinícola del Norte de España, S.A.	(148)
Valenciana de Negocios, S.A. (Grupo)	607
S.A. Playa de Alboraya	36
Promotora de Publicaciones, S.L. (Grupo)	4.518
Subtotal	**7.465**
Pérdidas atribuidas a socios externos de Crónica Mítica, S.A.	240
Total	**7.705**

10. Socios externos

El movimiento de socios externos del ejercicio 2003, correspondientes en su totalidad a Crónica Mítica Valenciana, S.A., es como sigue:

	Miles de euros
Saldo inicial	2.250
Variación de la participación	(737)
Participación en pérdidas	(233)
Saldo final	**1.280**

La composición del saldo de los socios externos en Crónica Mítica Valenciana, S.A. al cierre del ejercicio es la siguiente:

	Miles de euros
Capital	2.361
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(715)
Pérdidas del ejercicio	(174)
Resultados procedentes de Asociadas	(192)
	1.280

11. Acreedores a corto y largo plazo

No existe ninguna deuda con duración superior a cinco años, a excepción de los préstamos al promotor subrogables a clientes y obtenidos de entidades financieras, propios de la actividad de la Sociedad.

El detalle del saldo que presentan los préstamos con garantía hipotecaria al 31 de diciembre de 2003 es como sigue:

	Miles de euros	
	Concedido	Dispuesto
Préstamos (Nota 8)	18.658	4.466

Al 31 de diciembre de 2003, existen otros préstamos a corto plazo por importe de 76 miles de euros, pendientes de subrogación al cierre del ejercicio por parte de clientes. Adicionalmente existe una póliza de crédito con un límite de 150 miles de euros y un dispuesto de 27 miles de euros.

El tipo de interés medio que devengan estas operaciones es a tipos de mercado.

Estos préstamos se encuentran garantizados por determinados inmuebles incluidos en existencias (véase Nota 8).

Existen compromisos contraídos con clientes por ventas por importe de 13.649 miles de euros, de los cuales 8.595 miles de euros son a largo plazo. El vencimiento de la parte a largo plazo de anticipos de clientes tendrá lugar en un período de dos años, aproximadamente (nota 8).

12. Situación fiscal

Las Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad dominante y dependientes aprobaron en el ejercicio 2002 la aplicación del régimen fiscal consolidado contemplado en la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, por lo que una vez comunicado al Ministerio de Economía y Hacienda, en el presente ejercicio 2003, las sociedades del Grupo que cumplen con los requisitos exigidos tributan en forma consolidada.

Libertas 7, S.A. y sus filiales Libertas Novo, S.A., Plustrónica, S.A., Avan Plus, S.A., Liberty Park, S.A., Premier Mix, S.A., Primum Vivere, S.A., Oinos Liber, S.A., Novo N.O.E., S.A., Edon Novo, S.A., Luxury Liberty, S.A., Selección Lux, S.A., y Liberty Lux, S.A. están incluidas en el Régimen Fiscal de Grupo Consolidado para el ejercicio 2003.

El Grupo de sociedades tiene la consideración de sujeto pasivo. Las sociedades integrantes no tributan en régimen individual, pero están obligadas a presentar declaración por el Impuesto sobre Sociedades cumplimentándola en su totalidad hasta el cálculo de la cuota a ingresar o a devolver , si bien no tienen que ingresar o solicitar la devolución de la cuota. Es la Sociedad dominante la que por medio de la declaración del Grupo debe efectuar el ingreso o solicitar la devolución correspondiente al Grupo, cumpliendo todos los requisitos del Régimen especial, y entre ellos, el cálculo de la base imponible del Grupo.

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales consolidadas, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable consolidado. El impuesto diferido o anticipado surge de la imputación de

ingresos y gastos en períodos diferentes a efectos de la normativa fiscal vigente y de la relativa a la preparación de la cuentas anuales consolidadas.

La conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible del Impuesto sobre sociedades es la siguiente:

	Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado grupo consolidado antes de impuestos			5.691.897
Ajustes de consolidación			
- eliminaciones por integración global	2.148.843		2.148.843
- sociedades no integrantes del grupo fiscal	5.497.360	(5.168.016)	329.344
Resultado Consolidado Antes Impuestos de Sociedades del Grupo Fiscal			**8.170.084**
Diferencias Permanentes	14.200	(6.863)	7.337
Ajustes consolidación temporales		(2.201.356)	(2.201.356)
Compensación Bases Imponibles Negativas		(2.910.359)	(2.910.359)
Base imponible (resultado fiscal)			**3.065.706**
Cuota íntegra			1.072.997
Deducción Doble Imposición			1.072.997
Cuota Líquida			**0**

El efecto impositivo de las diferencias temporales se ha generado por la aplicación de las provisiones de cartera y se ha eliminado con el gasto por impuesto.

Una de las sociedades dependientes que forma parte del grupo consolidado fiscal ha acreditado y contabilizado en el ejercicio 2003 un crédito fiscal por importe de 1.795 miles de euros al haber iniciado una actividad inmobiliaria que le permitirá asegurar la razonable compensación de las pérdidas generadas.

La Sociedad dominante incluyó la información preceptiva relativa al régimen especial de fusiones por las operaciones de fusión efectuadas en ejercicios anteriores en las correspondientes cuentas anuales de ejercicios 1993, 1994, 1998, 2000 y 2001.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible de las sociedades españolas ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime convenientemente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

Las Sociedades del Grupo disponen de las siguientes bases imponibles negativas anteriores al Régimen de Grupo Fiscal a compensar con eventuales beneficios fiscales futuros:

	Miles de Euros	Compensables hasta
2002	2.573	2017
2001	3.874	2016
2000	1.676	2015
	8.123	

Como consecuencia de la venta en 2003 de acciones de una sociedad asociada por un importe de 1.869.982 euros, el grupo fiscal podrá acogerse a la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios del artículo 36.ter de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, con una base de deducción de 648.493 euros, que dará derecho a una deducción del 20% de su importe (129.699 euros). Dicha deducción podrá ser aplicada a medida que se efectúe la reinversión.

Las deducciones por doble imposición pendientes de aplicar por el Grupo al 31 de diciembre de 2003 son las siguientes:

	Base deducción	Deducción	Límite
2003	4.703	1.581	2010
2002	1.473	515	2009
2001	1.627	569	2008
	7.803	**2.665**	

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años desde la presentación del impuesto. Las sociedades del Grupo tienen abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son aplicables desde el 1 de enero de 2000 (excepto el Impuesto sobre Sociedades que está abierto a inspección desde el ejercicio 1999) o desde la fecha de su constitución en caso de que ésta sea posterior. El Consejo de Administración de la Sociedad no espera que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

13. Ingresos y gastos

El importe neto de la cifra de negocios corresponde por entero a la actividad inmobiliaria de la Sociedad dominante la cual se lleva a cabo en la provincia de Valencia.

El detalle de la partida "Gastos de personal" que aparece en el debe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta es la siguiente:

	Miles de euros
Sueldos y salarios	371
Seguridad Social	89
Otros gastos sociales	282
	742

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio en las sociedades del Grupo, clasificado por categorías es como sigue:

Categoría profesional	
Titulado superior	1
Titulado medio	7
Jefe de primera	1
Oficial de primera	1
Auxiliar administrativo	3
	13

En la cuenta "Servicios exteriores" se incluyen, al 31 de diciembre de 2003, 10.990 euros que corresponden a la facturación por los honorarios de auditoría de las cuentas anuales individuales y consolidadas de la Sociedad.

14. Retribuciones a miembros del Consejo de Administración

El detalle de las retribuciones devengadas en el ejercicio 2003 por los miembros del Órgano de Administración de la Sociedad es el siguiente:

	Euros
Dietas de asistencia a Consejos	132.500
Dietas de asistencia a Comisiones de nombramientos y retribuciones	7.200
Dietas de asistencia a comisiones de auditoría	7.200
Honorarios profesionales	36.000
Sueldos	28.013
Participación en beneficios	122.388
Total	**333.301**

La Sociedad no tiene concedidos créditos, anticipos ni garantías a los miembros del Consejo de Administración. Tampoco tienen obligaciones contraídas en materia de pensiones o seguros de vida, respecto de los miembros anteriores o actuales del Consejo de Administración.

En cumplimiento de lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, los miembros del Consejo de Administración han declarado a la Sociedad las siguientes participaciones efectivas mantenidas al 31 de diciembre de 2003 en sociedades con el mismo, análogo o complementario

género de actividad al de la Sociedad (entendiéndose por tal la actividad inmobiliaria o de tenencia de valores):

Titular	Sociedad Participada	Participación	Funciones
Álvaro Noguera Giménez	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,05%	Presidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,50%	Presidente
Agnés Borel Lemonnier	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,05%	Vocal
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 0,75%	Presidente
Agnès Noguera Borel	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 6,00%	Secretario
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 10,50%	Vocal
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 13%	--
Julio García Candela	S. A. Playa de Alboraya	Inferior al 0,50%	Presidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,05%	Consejero Delegado
	Inmobiliaria Colonial, S.A.	Inferior al 0,001%	--
Carlos Fernández- Martos Martínez	S. A. Playa de Alboraya	Inferior al 0,75%	Vicepresidente
	Forum Inmobiliario Cisneros, S.A.	Inferior al 0,50%	--
	Valenciana de Negocios, S.A.	Inferior al 0,50%	--
	Finanzas e Inversiones Valencianas, S.A.	Inferior al 0,10%	--

Adicionalmente a los cargos indicados en el cuadro anterior, algunos de los miembros del Consejo de Administración de Libertas 7, S.A. representan a la Sociedad a título personal o en representación de la misma en los Consejos de Administración de determinadas sociedades del Grupo y Asociadas con mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad.

La participación indicada en el cuadro anterior corresponde a la mantenida directa o indirectamente por los Administradores.

Valencia, 29 de abril de 2004

LIBERTAS 7, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO

EJERCICIO 2003

El año 2003 se ha comportado, a nivel de coyuntura macroeconómica, de forma favorable en comparación con el ejercicio anterior y se ha caracterizado principalmente por la evolución positiva del PIB y por un comportamiento bajista de los tipos de interés. Son bases sobre las que se comienza a asentar un círculo virtuoso positivo en la economía de nuestro país y un incremento de la confianza por parte de los inversores. Esta coyuntura se ha visto igualmente favorecida por la mejora generalizada de los resultados empresariales, por el control creciente de la inflación y por un entorno de tipos de interés bajos, todo ello acompañado de una recuperación de la inversión en bienes de equipo y un aumento del consumo privado. Persisten, sin embargo, problemas estructurales todavía no afrontados con éxito.

El euro comenzó a acusar su revalorización frente al dólar estadounidense. Estados Unidos cuya economía se ha mantenido en crecimiento en los últimos meses de 2003, apoyándose en el incremento del grado de confianza de los consumidores y del nivel de utilización de la capacidad productiva y de los incentivos públicos, aspectos que han facilitado el gasto privado y la inversión, aunque no se vislumbra todavía crecimiento en el empleo significativo y persisten los grandes déficits de la balanza de pagos y presupuestarios. Paradójicamente, el euro que se fortalece no está en consonancia con la debilidad de las principales economías de la Unión Europea.

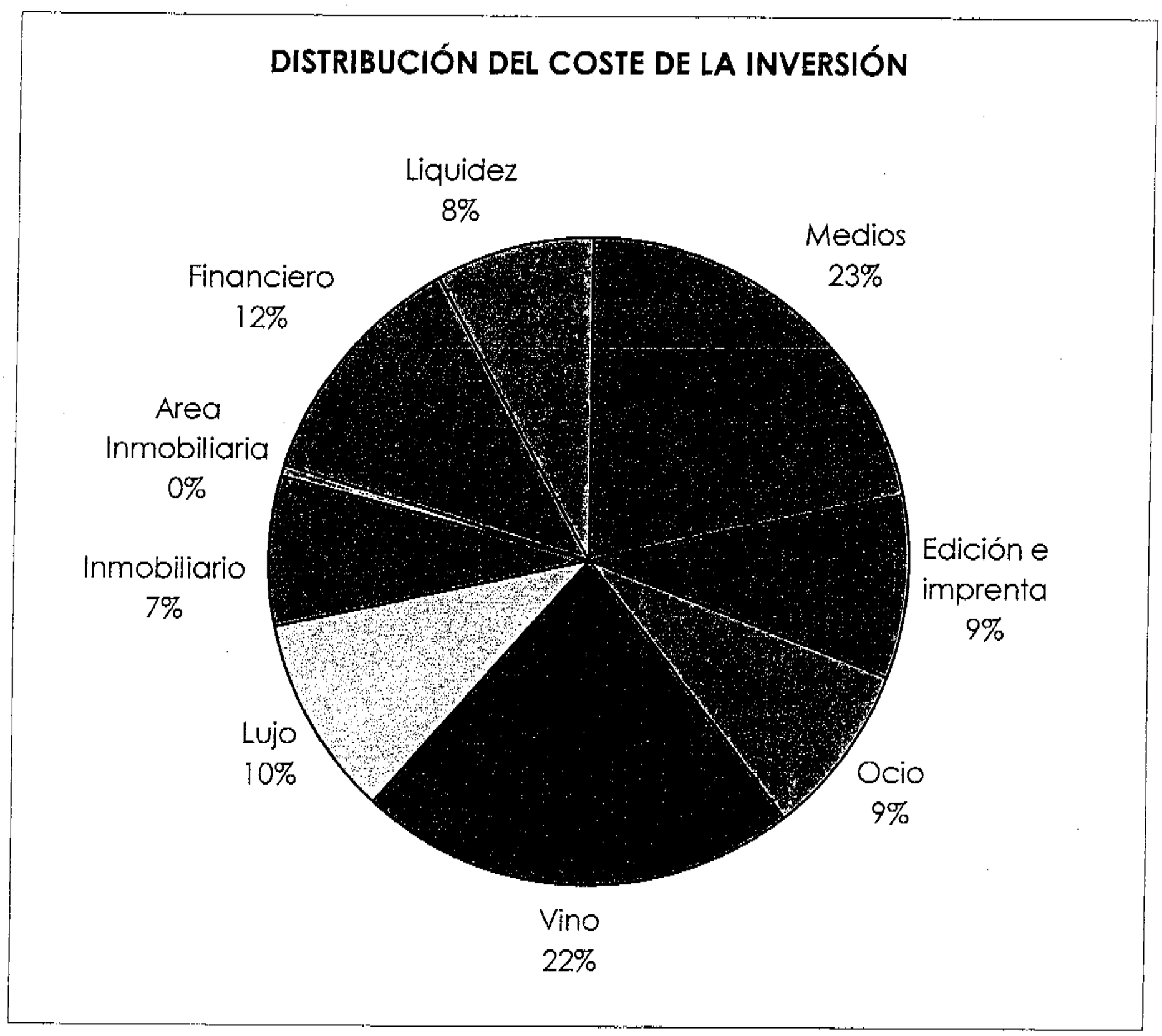
En lo relativo al comportamiento de la Bolsa, en los últimos meses del ejercicio 2003 la renta variable presenta signos claros de recuperación, que permitiría contemplar el fin de la tendencia negativa que reinaba en los tres años anteriores si estuviera en consonancia con la coyuntura de cada país y cada área económica, produciendo un movimiento alcista probablemente exagerado de no ser premonitorio de mejores tiempos, propiciando subidas destacables en la mayoría de índices bursátiles que vienen manteniéndose firmes en los principios de 2004.

Con un entorno de las características mencionadas, el Consejo de Administración de LIBERTAS 7 se ha mantenido prudente en sus decisiones de inversión, buscando siempre comprar bien pero sin entrar en 2003 en proyectos destacables, desinvirtiendo incluso en momentos puntuales de repunte en aquellos valores en los que la realidad propia y la de su entorno no les ha permitido cumplir con las expectativas que habían despertado. Las sociedades sanas de fuertes crecimientos en mercados expansivos no han visto todavía llegar el momento de su recuperación y las seguimos

atentamente esperando atisbar señales más significativas de cambio de situación.

En el Área Inmobiliaria directa destaca la entrega de la promoción Camp de Morvedre.

A continuación se analiza la evolución experimentada en 2003 por los negocios de la sociedad y sus filiales, detallando la información por sectores en los que está diversificada la cartera de inversiones de LIBERTAS 7.

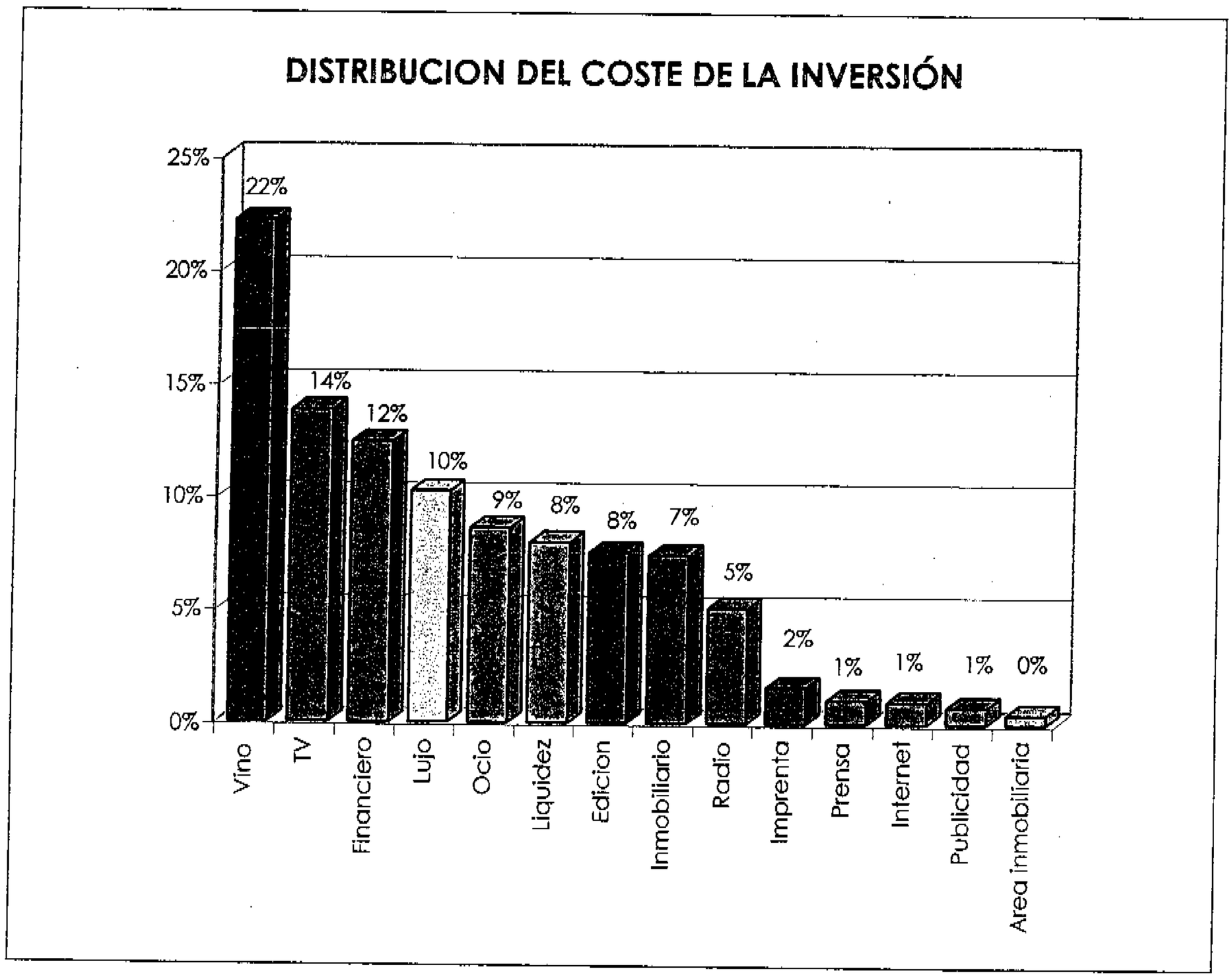


A) AREA DE PARTICIPACIONES

Al cierre del ejercicio 2003, la cartera total del Área de Participaciones de LIBERTAS 7, a valor de coste, se eleva a 81 millones de euros, frente a los 78 millones de euros de 2002. Las plusvalías latentes en el ejercicio que ahora se cierra ascienden a 165 millones de euros, lo que arroja un valor efectivo total de las participaciones de 244 millones de euros, frente a los 108 millones de

euros del ejercicio 2002, considerando tanto el valor de cotización de las sociedades negociadas en Bolsa, incluidas las acciones de PRISA propiedad de PROPU, como el del resto de empresas participadas a valor contable o a la última transacción de mercado. En el ejercicio se han dotado provisiones por importe 1,6 millones de euros frente a los 2,9 millones dotados en 2002. Adicionalmente, se ha desprovisionado en 2003 inversiones financieras por importe de 3 millones de euros.

El valor de la compañía se ha más que doblado durante el ejercicio comienza a compensar nuestro esfuerzo y a satisfacer el objetivo de creación de valor.



INVERSIONES EN EL SECTOR DE MEDIOS

La principal actividad de LIBERTAS 7 en el sector de medios sigue siendo en el GRUPO PRISA, a través de su matriz PROMOTORA DE PUBLICACIONES, S.L. (PROPU), en cuyo capital LIBERTAS 7 mantenía, al cierre del ejercicio 2003, una participación del 10,75%. En 2003, LIBERTAS 7 y sus filiales se han desprendido de la participación directa que ostentaban en PRISA, manteniendo únicamente la participación indirecta del 5,03% frente al 5,08% del pasado ejercicio a través de PROPU. Mencionar, como hecho destacable del ejercicio, que en 2003 PRISA pignoró su autocartera del 5% como garantía para una

operación de emisión de bonos canjeables en acciones a través de su sociedad filial PRISA FINANCE (NETHERLANDS) B.V..

PROPU ha cerrado el ejercicio a 31 de agosto de 2003, con un beneficio consolidado después de impuestos de 37 millones de euros.

Por su parte, PRISA ha obtenido un resultado de explotación de 136 millones de euros, un 13,9% superior al del ejercicio anterior, un resultado antes de impuestos de 86 millones de euros, con un incremento del 64,1% respecto a 2002, y un resultado neto de 61 millones de euros, un 26,2% inferior al de 2002, año en que la compañía se acogió a los incentivos fiscales por fomento de nuevas inversiones, que redujeron el impuesto.

La facturación conjunta del Grupo PRISA ascendió en el 2003 a 1.305 millones de euros, un 7,3% superior a la del ejercicio anterior. Mientras que los ingresos por ventas de periódicos y revistas han experimentado un incremento del 3,6%, el crecimiento de los ingresos publicitarios ha sido del 4,6%.

Tanto el diario El País como la SER, en radio convencional y en radiofórmulas, mantienen su posición de liderazgo de ventas y audiencia en España y de medios de comunicación de referencia a nivel internacional. Santillana también es líder en la edición de educación y formación y en la edición general.

La unidad de negocio de televisión local de PRISA se va configurando como una nueva fuerza emergente para desarrollar el proyecto de Localia.

Sogecable culminó la fusión digital con Distribuidora de Televisión por Satélite, S.A. (Vía Digital), con lo que se ha formado la plataforma Digital +, líder en televisión de pago. PRISA aumentó su participación en Sogecable hasta el 19,71%, frente al 17,38% que poseía en 2002. Sogecable cerró el año 2003 con un total de 2.343.900 abonados, de los cuales 1.796.000 pertenecen a la plataforma digital (575.000 más que al final del ejercicio anterior) y 547.900 a Canal + analógico.

Destacar igualmente que en 2003 PRISA ha fusionado su filial Prisaprint con el Grupo Polestar en España, formando el nuevo Grupo de impresión Dédalo.

Dentro del consolidado de LIBERTAS 7, PROPU mantiene su calificación de empresa asociada, debido a que se considera que nuestra Sociedad ejerce una influencia notable en su gestión, además de mantener una participación indirecta en PRISA superior al 3%, porcentaje a partir del cual se establece la obligación de consolidación mediante el método de puesta en equivalencia para las empresas cotizadas, según el real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre.

El valor de coste de la inversión en PROPU / PRISA es de 27,3 millones de euros, siendo su valor actual 173,9 millones de euros. LIBERTAS 7 mantiene al cierre del ejercicio otras inversiones de carácter testimonial en otros medios de comunicación, cuyo coste en conjunto asciende a 21 mil euros, con un valor de cotización de 28 mil euros.

INVERSIONES EN EL SECTOR DEL VINO

LIBERTAS 7 ha continuado en 2003 su estrategia dentro del sector de vino, centrada en la inversión en compañías cotizadas que producen vinos de Rioja de alta gama. Las principales inversiones siguen concentradas en las tres principales bodegas cotizadas en Bolsa, habiendo invertido la sociedad en 2003, de forma directa o a través de sus filiales, un total de 4,2 millones de euros.

La inversión en BODEGAS RIOJANAS, de la que LIBERTAS 7 es consejero desde mediados de 2002, no se ha modificado en 2003, siendo el coste histórico de la misma de 6 millones de euros. Al cierre de 2003 reflejan unos resultados de 1 millón de euros, ligeramente inferiores a los registrados en el ejercicio anterior. La cifra de ventas se ha visto reducida en un 7%.

Las principales inversiones durante el 2003 de LIBERTAS 7 y sus filiales en el sector de vinos se han centrado principalmente en BARÓN DE LEY, cuyo coste de inversión asciende a 31 de diciembre de 2003 a 5,4 millones de euros, alcanzando a esa fecha el 2,72% de las acciones de la compañía, que incrementó su resultado neto en un 34%.

En cuanto a CVNE, LIBERTAS 7 con un incremento muy ligero en la inversión del año, tiene un coste histórico total de 7,7 millones de euros. Por la información disponible a la fecha de emisión del presente informe, se espera que el resultado neto de 2003 sea semejante al de 2002, del orden de 8 millones de euros.

Por el contrario, en 2003 la Sociedad ha desinvertido en ALLIED DOMECQ y en PERNOD RICARD, habiendo obtenido unas plusvalías poco significativas por estas ventas.

Para LIBERTAS 7, 2003 ha supuesto un año de recuperación moderada del valor de las inversiones en el sector vino, cuyo valor total de mercado asciende a 19,9 millones de euros, pasando a obtener plusvalías de 744 miles de euros, frente a las minusvalías incurridas en 2002 por importe de 1,2 millones de euros.

INVERSIONES EN EL SECTOR OCIO

La principal inversión de LIBERTAS 7 en el sector del ocio sigue siendo su participación en TERRA MÍTICA, PARQUE TEMÁTICO DE BENIDORM, S.A., a través de CRÓNICA MÍTICA VALENCIANA, S.A., participada por LIBERTAS 7 en un 75,25%. La participación del 3,02% que poseía CRÓNICA MÍTICA VALENCIANA, S.A. al cierre de 2002 se ha visto diluida hasta el 2,07% al no haber acudido a las ampliaciones de capital que TERRA MÍTICA ha llevado a cabo en 2003, destinadas a hacer frente a las pérdidas en las que ha seguido y sigue incurriendo.

Mencionar igualmente dentro de este sector la desinversión completa de la participación que LIBERTAS 7 ostentaba en BENETEAU, compañía líder mundial de yates y barcos de recreo, habiendo obtenido plusvalías. La Sociedad sigue manteniendo un estrecho seguimiento de esta compañía y no descarta volver a invertir en la misma o en otros valores de este sector, ante la recuperación que cabe empiece a experimentar el consumo de estos bienes por la expectativa de mejora generalizada de la coyuntura.

En el conjunto del sector ocio, LIBERTAS 7 mantiene invertidos a valor de coste efectivo 4,8 millones de euros provisionados en un 67%, con unas minusvalías de 3,2 millones de euros y deja de ser una actividad independiente para la Sociedad, uniéndose a la Unidad de Lujo.

INVERSIONES EN EL SECTOR DEL LUJO

Dentro del sector del lujo, LIBERTAS 7 está apostando de manera progresiva por ADOLFO DOMINGUEZ, incrementando de forma importante su porcentaje de participación hasta el 4,91%, inversión que al cierre de 2003 representa un coste total de 4,9 millones de euros y un valor de mercado superior a los 6 millones de euros. Al cierre del ejercicio 2003, los beneficios han ascendido a 10,9 millones de euros, un 25% por encima de los de 2002, incrementando su cifra de negocios hasta 122,6 millones de euros.

Por otro lado, la Sociedad mantiene inalterada su participación en CORPORACIÓN DERMOESTETICA, empresa valenciana líder en prestación de servicios de medicina y cirugía estética con sucursales abiertas en toda la península ibérica y que está avanzando firmemente en su plan de expansión internacional, principalmente en Italia, mientras sigue analizando entrar en Grecia y en el Reino Unido. En cuanto a sus cifras en 2003, las ventas alcanzaron los 64 millones de euros con un incremento del 40% frente a 2002 y su resultado después de impuestos se ha elevado hasta los 3,3 millones de euros en 2003 frente a los obtenidos en 2002 de 3,2 millones de euros. En este punto, hay que subrayar que los resultados en 2003 hubiesen ascendido a los 6 millones de euros, de no ser por el lastre que han supuesto las pérdidas incurridas por la compañía por su fuerte expansión e instalación en Italia en 19 centros. En el mes de diciembre se produjo la entrada del fondo de inversión griego Global Capital Investments II en el accionariado de CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA, valorándose la Sociedad en 154 millones de euros, cifra superior en un 28% al valor de la compañía en el momento en que LIBERTAS 7 adquirió su participación, en Mayo de 2002. Esta última transacción de mercado revaloriza la participación de nuestra Sociedad en CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA.

Por el lado de las desinversiones, LIBERTAS 7 se ha desprendido de la totalidad de su participación en BULGARI, obteniendo una plusvalía por importe de 60 miles de euros.

En total, la inversión total de LIBERTAS 7 en el sector del lujo ascienden a 7,9 millones de euros, con una plusvalía global de 2,9 millones de euros.

PARTICIPACIONES FINANCIERAS

El apartado de participaciones financieras de LIBERTAS 7 engloba las inversiones realizadas a través de VALENCIANA DE NEGOCIOS, S.A., sociedad en la que LIBERTAS 7 ha incrementado su participación durante el ejercicio 2003 hasta alcanzar el 23,58% actual, con un valor de coste de 14,9 millones de euros.

VALENCIANA DE NEGOCIOS sigue manteniendo como principal inversión el 5% del BANCO DE VALENCIA. La sociedad ha invertido 3 millones de euros en 2003, tras haber acudido a la ampliación de capital del banco. La citada entidad financiera mantiene su trayectoria positiva de resultados y ha seguido consolidándose como uno de los bancos de mayor rentabilidad y crecimiento del país, lo que ha tenido directo reflejo en su cotización bursátil, que ha cerrado el ejercicio 2003 en los 14,70 euros por acción, un 23% superior al cierre de 2002.

En cuanto al sector de la construcción, uno de los de mayor crecimiento en 2003, VALENCIANA DE NEGOCIOS ha incrementado de forma significativa su inversión en COMPAÑÍA VALENCIANA DE EDIFICACIÓN Y OBRAS PÚBLICAS, S.A. (CLEOP), por importe de 1,6 millones de euros, alcanzando el 10,68% del capital. Los incrementos de resultados de CLEOP de los últimos ejercicios así como la cartera de obra contratada para los próximos 19 meses aseguran la continuidad en la evolución de los resultados. Dentro de este mismo sector, VALENCIANA DE NEGOCIOS ha realizado inversiones diversas en compañías cotizadas en Bolsa por importe total de 10,2 millones de euros, principalmente ACS, FERROVIAL Y METROVACESA.

VALENCIANA DE NEGOCIOS ha incrementado igualmente su inversión en FORUM INMOBILIARIO CISNEROS, S.A. por importe de 1,6 millones de euros, alcanzando una participación del 14,97%.

Destacar igualmente la entrada de VALENCIANA DE NEGOCIOS, con 0,15 millones de euros, participando en el 5% del capital de NORDKAPP INVERSIONES SV, S.A., sociedad que comenzó a ejercer su actividad. NORDKAPP, de capital principalmente valenciano, gestiona grandes carteras y sociedades de inversión.

VALENCIANA DE NEGOCIOS mantiene su inversión en CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA por importe de 3 millones de euros.

Al 31 de diciembre de 2003 los fondos propios del grupo VALENCIANA DE NEGOCIOS ascienden a 47,3 millones de euros, habiendo obtenido un beneficio consolidado de 4,4 millones de euros. Su valor de capitalización en Bolsa es de 84,6 millones de euros a 31 de diciembre de 2003.

INVERSIONES EN EL SECTOR INMOBILIARIO

Al cierre de 2003, la Sociedad mantiene su actividad propia de promoción inmobiliaria a través de su Área Inmobiliaria, y otra serie de inversiones directas en otras empresas del sector, principalmente en S.A. PLAYA DE ALBORAYA (SAPLAYA), dedicada a la promoción inmobiliaria y al alquiler de viviendas y apartamentos turísticos, de la que ostenta el 12,9%. Esta compañía ha obtenido unos resultados en 2003 de 1,6 millones de euros, con una cifra de negocios de 2,7 millones de euros. Su valor de capitalización bursátil a 31 de diciembre de 2003 asciende a 28,5 millones de euros.

B) AREA INMOBILIARIA

El espectacular despegue del Área Inmobiliaria que preveíamos para 2003 previa la conformación de un equipo de gestión adecuado, no se ha producido tras la salida del Director de Área y su Departamento Comercial, lo que unido a la falta de solares y el retraso en la obtención de licencias, ha generado una escasez de producto final y el consiguiente deterioro de las ventas.

No obstante lo dicho, la cifra de negocio se situó en 4,8 millones de euros, frente a los 3,9 millones registrados en 2002. Se entregó únicamente la promoción CAMP DE MORVEDRE de Puerto de Sagunto (Valencia) compuesta por 30 viviendas, 36 garajes y 3 locales comerciales. El resultado de la actividad inmobiliaria en el ejercicio 2003 fue de 0,5 millones de euros.

En contratos firmados durante 2003, las cifras son superiores situándose en 9,08 millones de euros frente a los 6,3 millones de 2002. Las ventas en 2003 han sido en su mayor parte de las promociones RESIDENCIAL EUROPA 1ª y 2ª Fase de Paterna (Valencia) y JARDINES DEL ROMERAL de Bétera (Valencia). Las viviendas vendidas han sido 86 frente a las 60 vendidas en 2002.

En el ejercicio 2004 está prevista la entrega del Edificio RESIDENCIAL EUROPA I en Paterna (Valencia). Esta promoción consta de 51 viviendas, de las cuales 38 son protegidas y 13 libres, 51 garajes y 26 trasteros. A 31-12-03 estaba todo vendido, a excepción de 13 garajes y 7 trasteros que se han asignado a la 2ª fase de la promoción, donde el número de aparcamientos es inferior al de viviendas en venta.

En próximos ejercicios está prevista la entrega de las siguientes promociones en curso:

- JARDINES DEL ROMERAL en Bétera (Valencia) que consta de 44 viviendas, 32 garajes, 28 trasteros y un local comercial. Desde su salida a ventas a principio de año se han vendido 32 viviendas.

- NOVA POBLA en Pobla de Vallbona (Valencia) con 52 viviendas, 50 garajes, 5 trasteros y un local comercial. Se inició su comercialización en Junio de 2003 habiéndose vendido en el ejercicio 13 viviendas.

- RESIDENCIAL EUROPA II en Paterna (Valencia) que consta de 60 viviendas de renta libre, 49 garajes y 17 trasteros. Las ventas se iniciaron en Julio de 2003 habiéndose vendido 25 viviendas a 31-12-03.

- Edificio MERCAT DE RUSSAFA en Valencia que consta de 17 viviendas, 17 garajes, 8 trasteros y 1 local comercial. Es una promoción de viviendas de lujo que desde la adquisición del solar ha sufrido múltiples vicisitudes, tales como haber sido incluido en el ámbito de un programa de actuación integrada con la consiguiente suspensión de licencias, agravado además por la especial ubicación del solar en zona de vigilancia arqueológica, que hace depender la promoción no solo de las autorizaciones del Ayuntamiento de Valencia, sino también de la Conselleria de Cultura. Se ha obtenido la licencia de obras, previo informe favorable del Servicio de Arqueología de la Conselleria de Cultura, excluyéndose nuestra promoción del P.A.I.. Con todo ello el edificio lleva un año adicional de retraso, comenzándose su comercialización en el primer trimestre de 2004.

Por último destacar que el Área Inmobiliaria de Libertas 7 se ha incrementado a nivel operativo con la incorporación a la misma de la sociedad dependiente LIBERTAS NOVO que ha adquirido un solar en Meliana, localidad próxima a Valencia. Se trata de un solar en la Unidad de Actuación nº2 de esa población sobre el que se construirá un edificio exento de 38 viviendas, 39 garajes, 14 trasteros y un local comercial.

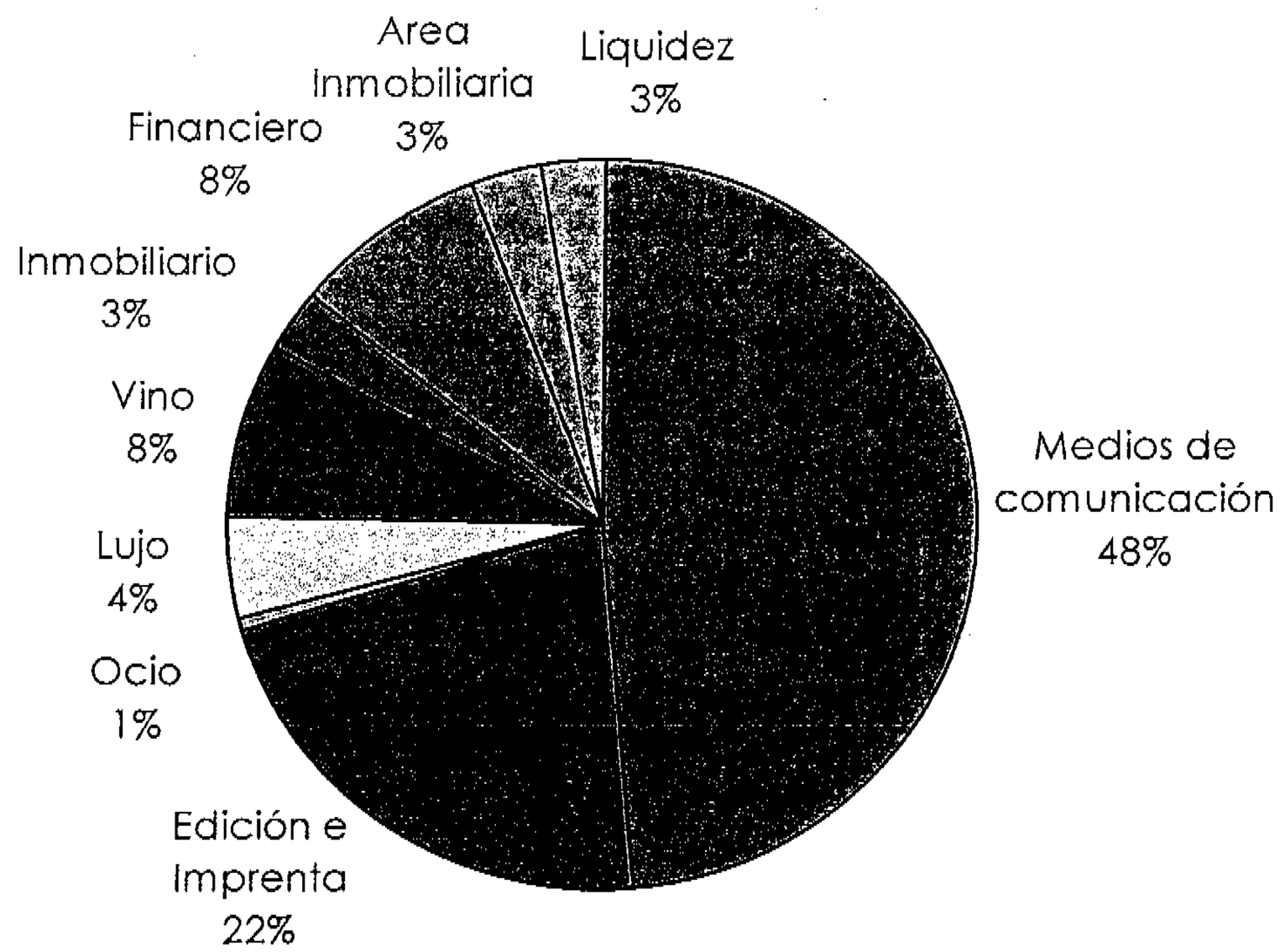
La licencia de obras está solicitada y se espera iniciar la promoción antes de finalizar el primer trimestre de 2004.

La Compañía tiene en estudio varios solares en diversas poblaciones del entorno de Valencia, para su adquisición si procede.

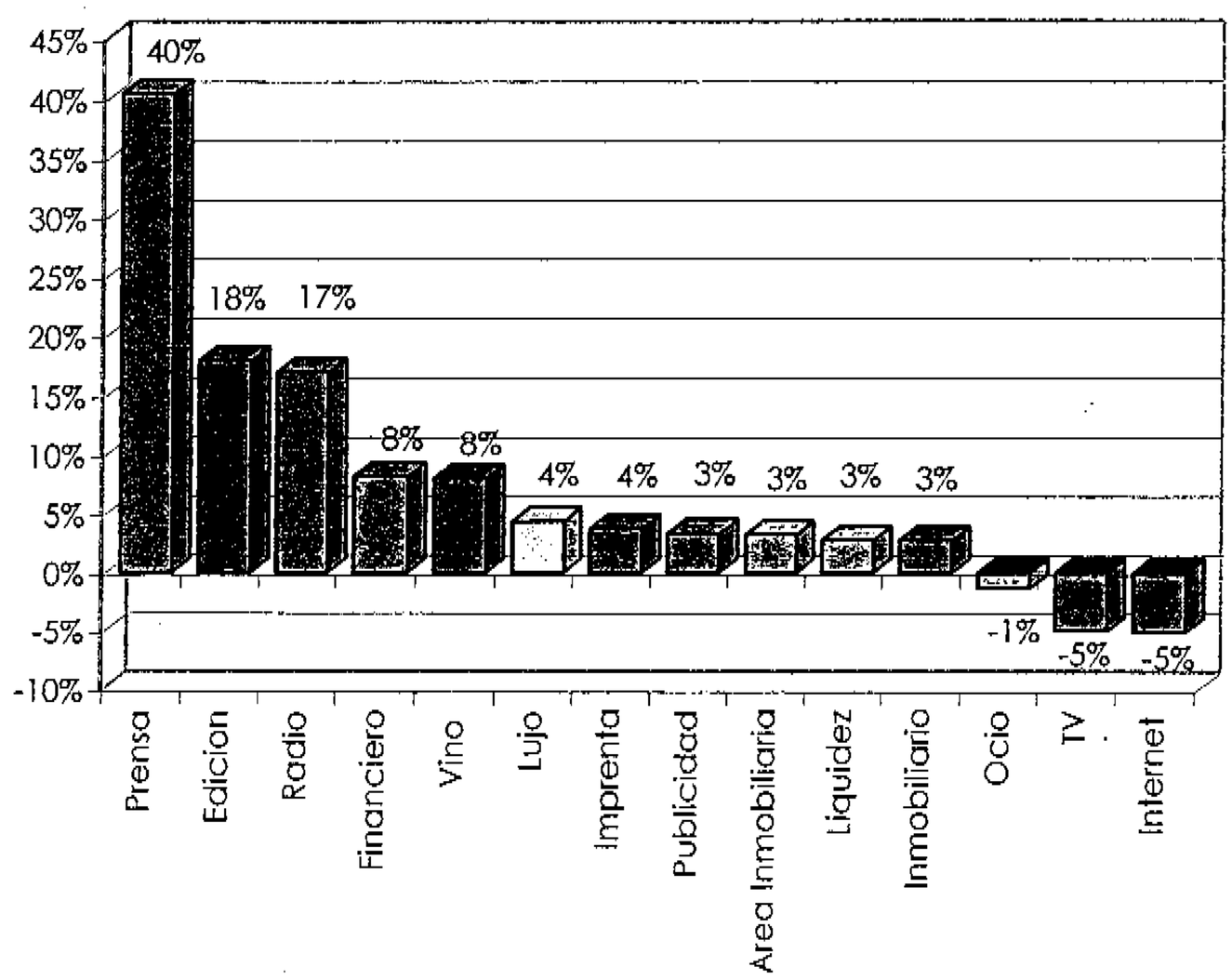
DISTRIBUCIÓN A VALOR EFECTIVO DE LA CARTERA DE INVERSIONES

El siguiente gráfico desglosa la distribución de la plusvalía tácita que aporta cada una de las actividades, según las cotizaciones a 31 de diciembre de 2003 o los valores teóricos o de mercado:

DISTRIBUCION A VALOR EFECTIVO



DISTRIBUCION A VALOR EFECTIVO



El gráfico de barras suma en el sector Ocio la unidad de Música del Grupo PRISA, deficitaria.

EVOLUCIÓN DE LA DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIONES

En el siguiente cuadro se presenta la evolución de la distribución de la cartera de inversiones de la Sociedad partiendo desde el ejercicio 1999 hasta el 2003, a valor de cotización al 31 de diciembre de cada año para las cotizadas y en el caso de las no cotizadas a valor teórico contable de cierre de cada ejercicio, salvo en Lujo en que se considera la última transacción de mercado conocida (Corporación Dermoestética) y en el Área Inmobiliaria de LIBERTAS 7, en que se refleja el valor de mercado estimado.

	SITUACIÓN 31-12-99	SITUACIÓN 31-12-00	SITUACIÓN 31-12-01	SITUACIÓN 31-12-02	SITUACIÓN 31-12-03
MEDIOS	75%	69%	40%	55%	70%
VINO	11%	8%	21%	14%	8%
LUJO Y OCIO	10%	4%	3%	6%	5%
FINANCIERO	2%	3%	16%	8%	8%
INMOBILIARIO	0%	3%	8%	5%	3%
AREA INMOB.	1%	2%	5%	4%	3%
LIQUIDEZ	2%	12%	7%	9%	3%
TOTAL	100%	100%	100%	100%	100%

Como puede observarse, en los tres últimos ejercicios, exceptuando el 2001, el peso que aporta el Sector Medios (PRISA) al total del valor efectivo de la cartera de LIBERTAS 7, sigue siendo muy significativo. Cabe destacar que el valor total de las inversiones de la Sociedad se ha incrementado un 103% en 2003 con respecto a 2002, circunstancia principalmente motivada por la trayectoria alcista de la cotización de PRISA. Dicho valor cerró a 31 de diciembre de 2000, 2001, 2002 y 2003 a 17,6 euros, 10,50 euros, 6,21 euros y 11,50 euros respectivamente, lo que explica en parte las variaciones de proporción de Medios sobre el total de la cartera de LIBERTAS 7.

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD POR SECTORES

La evolución de la actividad de la Sociedad por sectores viene detallada en el siguiente cuadro, partiendo del año 1999, con cifras expresadas tanto a valor de coste de la inversión como a valor de mercado. El cuadro expone igualmente la plusvalía latente de cada ejercicio y compara la variación del valor de la cartera respecto del 1999. En este cuadro, los datos de valor de coste y valor de mercado, aparecen neteados con el porcentaje que LIBERTAS 7 ostenta sobre la filial Crónica Mítica.

El cuadro comienza tras la fusión por absorción de Libertas Siete, S.A. por Promociones y Participaciones Novoplaya, S.A., ya consumada en Julio de 2000 y recoge los fines de año. Las inversiones son las realizadas en cada ejercicio.

(En miles de euros)	MEDIOS	VINO	LUJO Y OCIO	FINANC.	INMOB.	AREA INMOB.	LIQUIDEZ	TOTAL
EJERCICIO 1999								
Valor de Coste	6.451	1.894	2.744	789	38	-3	455	**12.368**
Valor de Mercado	21.074	3.134	2.746	498	43	269	455	**28.219**
EJERCICIO 2000								
Inversiones Netas	28.153	4.004	1.060	2.513	1.068	600	11.583	**48.981**
Valor de Coste	34.604	5.898	3.804	3.302	1.106	597	12.038	**61.349**
Valor de Mercado	68.397	7.455	3.483	2.980	2.701	2.220	12.038	**99.274**
Plusvalía latente	33.793	1.557	-321	-322	1.595	1.623	0	**37.925**
Variación valor 99-00	47.323	4.321	737	2.482	2.658	1.951	11.583	**71.055**
EJERCICIO 2001								
Inversiones Netas	-1.193	11.035	721	8.865	3.455	1.998	-6.104	**18.777**
Valor de Coste	33.411	16.933	4.525	12.167	4.561	2.595	5.934	**80.126**
Valor de Mercado	34.461	17.799	2.975	13.694	6.485	4.554	5.934	**85.902**
Plusvalía latente	1.050	866	-1.550	1.527	1.924	1.959	0	**5.776**
Variación valor 00-01	-33.936	10.344	-508	10.714	3.784	2.334	-6.104	**-13.372**
Variación valor 99-01	13.387	14.665	229	13.196	6.442	4.285	5.479	**57.683**
EJERCICIO 2002								
Inversiones Netas	-2.425	1.120	4.409	761	-595	404	4.538	**8.212**
Valor de Coste	30.986	18.053	8.934	12.928	3.966	2.999	10.471	**88.337**
Valor de Mercado	67.726	16.844	7.086	9.933	5.986	4.894	10.471	**122.940**
Plusvalía latente	36.740	-1.209	-1.848	-2.995	2.020	1.895	0	**34.603**
Variación valor 01-02	33.265	-955	4.111	-3.761	-499	340	4.538	**37.039**
Variación valor 99-02	46.652	13.710	4.340	9.435	5.943	4.625	10.016	**94.721**
EJERCICIO 2003								
Inversiones Netas	-1.905	1.054	3.717	2.006	-930	-2.637	-3.620	**-2.315**
Valor de Coste	29.081	19.107	12.651	14.934	3.036	362	6.851	**86.022**
Valor de Mercado	174.878	19.851	12.354	20.272	6.817	8.068	6.851	**249.091**
Plusvalía latente	145.797	744	-297	5.338	3.781	7.706	0	**163.069**
Variación valor 02-03	107.152	3.007	5.268	10.339	831	3.174	-3.620	**126.151**
Variación valor 99-03	153.804	16.717	9.608	19.774	6.774	7.799	6.396	**220.872**

En el anterior cuadro se parte del ejercicio 1999 con un valor de coste de 12.368 miles de euros para alcanzar, en el cierre de 2003, un valor de mercado de 249.091 miles de euros. De esta cifra, el ejercicio 2003 por sí solo ha aportado plusvalías latentes por importe de 163.069 miles de euros. En consecuencia, para el período 1999-2003, LIBERTAS 7 ha obtenido partiendo de un coste de 12.368 miles de euros y con unas inversiones de 73.654 miles de euros, unas plusvalías del 190%.

INVERSIONES Y DESINVERSIONES DEL EJERCICIO

El siguiente cuadro muestra los importes invertidos o desinvertidos en la cartera de valores en cada uno de los sectores en el ejercicio 2003, en miles de euros:

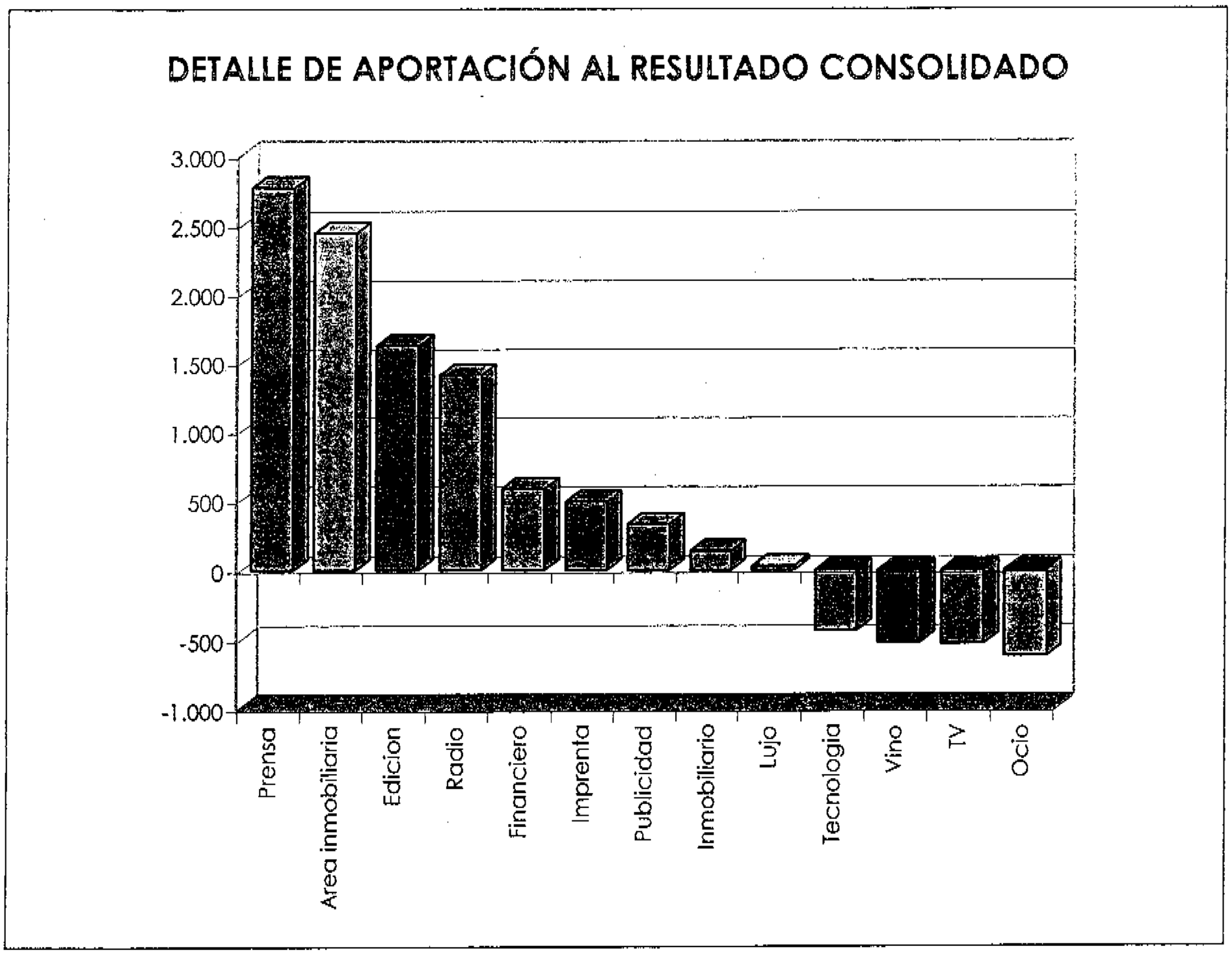
SECTOR	INVERSIONES	DESINVERSIONES
MEDIOS	2.147	4.052
VINO	4.202	3.148
LUJO Y OCIO	4.708	991
FINANCIERO	2.091	85
INMOBILIARIO	1.056	1.986
TOTAL	**14.204**	**10.262**

En el ejercicio 2003 LIBERTAS 7 ha realizado inversiones por importe de 14,2 millones de euros y desinversiones por 10,3 millones de euros, siendo el neto invertido de 3,9 millones de euros.

El año fue especialmente complicado y en más de una decena de sociedades hemos tenido ventas y compras. Las ventas se han producido básicamente para obtener resultados positivos y para deshacer posiciones principalmente por el cambio de relación euro-dólar y por el general atraso en el momento percibido para la reacción positiva. Las compras tuvieron como objetivo principalmente reforzar posiciones e intentar nuevas inversiones con expectativas positivas que en general no cuajaron y tardarán en cuajar más de lo esperado, por lo que se llevaron a cabo algunas desinversiones.

RENTABILIDAD DE LAS INVERSIONES

La aportación al resultado consolidado de cada una de las citadas áreas y sectores es la siguiente:



Del gráfico de barras anterior se deduce que las principales aportaciones positivas al resultado consolidado proviene de las actividades de prensa, edición, radio e imprenta, procedentes de PRISA, además de nuestra propia Área Inmobiliaria y la financiera, siendo las fuentes de las aportaciones negativas las procedentes de las actividades tecnológica, vino, televisión y ocio.

El día 8 de enero de 2004 se produjo el pago del dividendo acordado por la Junta General de Accionistas de Promotora de Publicaciones, S.L. de fecha 18 de diciembre de 2003, que ha sido registrado en las cuentas anuales individuales de Libertas 7, S.A. del ejercicio 2003 por importe de 4,5 millones de euros.

RETRIBUCIÓN AL ACCIONISTA

Con fecha 29 de abril de 2003 el Consejo de Administración de la Sociedad acordó el reparto de un dividendo con cargo a reservas voluntarias del 4% sobre el nominal, por importe de 221.963 euros, equivalente a 0,02 euros brutos por acción.

Adicionalmente, el Consejo de Administración de LIBERTAS 7 en sesión celebrada el día 31 de octubre de 2003, acordó repartir un dividendo a

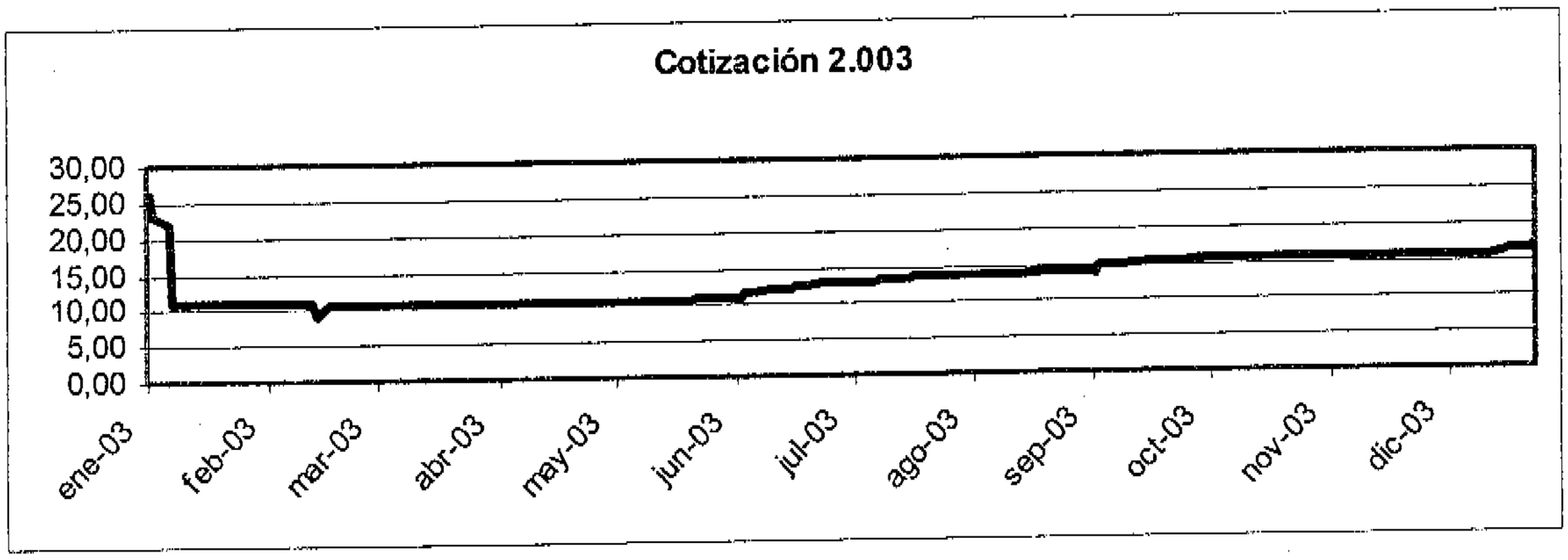
cuenta del 4,5% sobre el nominal, por importe de 249.709 euros con cargo a los resultados del ejercicio 2003, equivalente a 0,0225 euros brutos por acción.

El Consejo de Administración tiene previsto seguir repartiendo en 2004 dividendos en función de la marcha de la sociedad bien con cargo a reservas o a resultados del propio ejercicio.

COTIZACIÓN

La cotización de la Sociedad comenzó el ejercicio a 26,00 euros, quedando establecida la cotización de cierre anual en los 16,70 euros por acción. La capitalización bursátil de LIBERTAS 7 al cierre de 2003 asciende por tanto a 185,3 millones de euros.

El valor ha cotizado en 156 sesiones, es decir un 62,4% de las mismas, superando ampliamente el índice de frecuencia medio de las acciones que cotizan en los corros de la Bolsa de Valencia.



ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

No se han efectuado actividades en este sentido durante el ejercicio.

NEGOCIOS CON ACCIONES PROPIAS

Durante el ejercicio, LIBERTAS 7 no ha llevado a cabo negocios con acciones propias.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

No ha habido acontecimientos posteriores al cierre de 2003 dignos de mención.

PERSPECTIVAS DE FUTURO

Dentro del ejercicio 2004 está prevista la aprobación de un Plan Estratégico para LIBERTAS 7 que abarque hasta el ejercicio 2008.

La probable mejora de la coyuntura general será la que marque la mejora del resultado del Área de Participaciones de LIBERTAS 7. Los resultados que

nuestras actividades aportan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias estarán en función de las nuevas inversiones del ejercicio y de la evolución de sus propios negocios: medios de comunicación, vino, lujo, financiero e inmobiliario. Tal y como se ha comentado en la introducción de este Informe de Gestión, partimos en 2004 de una situación coyuntural en vías de mejora hecho que nos hace ser más optimistas de cara a las previsiones de resultados de la mayoría de las compañías en las que participa LIBERTAS 7.

El Área Inmobiliaria tiene prevista en 2004 la terminación de las promociones RESIDENCIAL EUROPA I en Paterna, y JARDINES DEL ROMERAL en Bétera, siendo, por tanto, previsible un fuerte incremento en sus resultados respecto de los obtenidos en 2003. Esperamos igualmente incrementos moderados de los resultados del resto de empresas del sector inmobiliario en las que participamos, todo ello en función de cómo se desarrolle su entorno sectorial.

Tal y como se ha mencionado anteriormente, LIBERTAS 7, S.A. continúa invirtiendo exclusivamente con su liquidez, con un endeudamiento nulo, habiendo obtenido plusvalías y rentabilidades destacables, lo que nos hace ser muy positivos frente al potencial de crecimiento futuro de los negocios de la Sociedad y su capacidad de endeudamiento. En esta dirección seguimos trabajando, analizando proyectos de inversión y actividades en los sectores seleccionados, siempre y cuando la recuperación económica que comenzamos a vislumbrar se asiente y se confirme. Deberemos estar muy atentos a la evolución del entorno económico y bursátil y ser capaces de anticiparnos y aprovechar las oportunidades de negocio que se presenten. Ese es nuestro deseo.

Valencia, 29 abril de 2004