

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003 e

Informe de ~~Gestión, junto con el~~
Informe de Auditoría **C N M V**

Registro de Auditorías	
Emisores	
Nº	<u>8047</u>

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Inmobiliaria Colonial, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 18 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad ha formulado separadamente las cuentas anuales consolidadas sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría con una opinión favorable en esta misma fecha. El efecto de la consolidación en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas supone un aumento del resultado del ejercicio por importe de 1.394 miles de euros y una disminución de las reservas por importe de 549 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos de 28.679 miles de euros.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, S.A. al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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



Rafael Abella

19 de marzo de 2004



CLASE 8.^a



OG6515187

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Auditoría

**Cuentas Anuales
del Ejercicio Terminado
el 31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión**



OG6515188

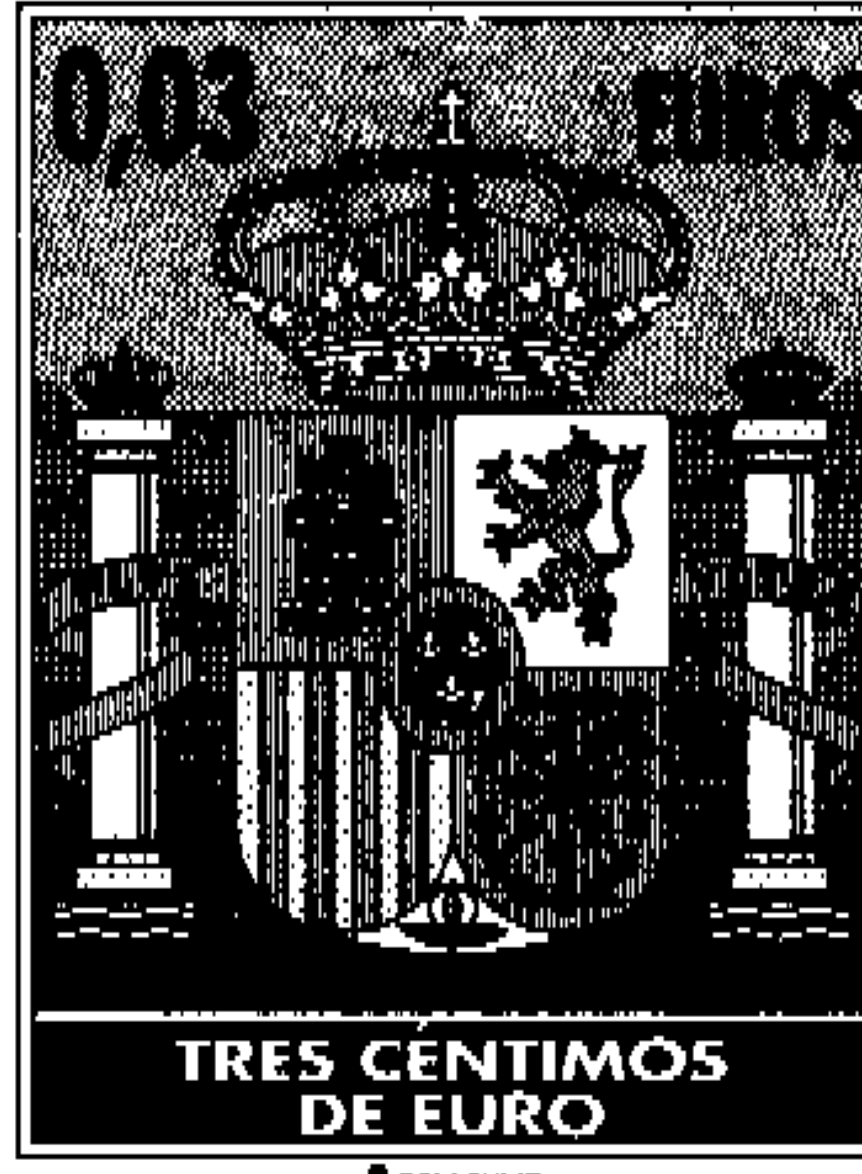
CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002	PASIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	883	959	Capital suscrito	188.045	188.045
Gastos de investigación y desarrollo	117	117	Prima de emisión	367.405	367.405
Aplicaciones informáticas	3.255	3.041	Reservas	114.898	84.343
Propiedad industrial	1	1	Resultado del ejercicio	84.978	73.126
Amortizaciones	(2.710)	(2.200)	Dividendo a cuenta	(18.037)	(15.884)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	1.048.712	1.003.843	Total fondos propios	717.289	677.235
Inmuebles para arrendamiento	1.200.665	1.137.112			
Inmuebles para uso propio	9.387	9.634	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	543	887
Instalaciones técnicas y maquinaria	183	179			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	865	775	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	11	11
Otro inmovilizado	1.683	1.317			
Amortizaciones	(184.071)	(145.174)	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	92.368	81.395	Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	457.745	406.992
Participaciones en empresas del Grupo	83.709	72.036	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 10 y 12)	77.601	40.674
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	8.659	9.359	Otros acreedores (Nota 13)	13.837	21.597
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 8)	4.919	6.328	Deuda efectos a pagar	4.404	11.447
Total inmovilizado	1.146.862	1.092.525	Fianzas y Depósitos	9.433	10.150
			Total acreedores a largo plazo	549.183	489.263
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.115	3.403	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
			Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	172.913	112.845
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito Grupo (Nota 10 y 12)	2.950	299
Existencias (Nota 9)	311.331	288.881	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 10)	-	145
Deudores-	179.140	92.191	Acreedores comerciales (Notas 13 y 14)	172.204	177.648
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 4.)	176.356	73.918	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	34.896	43.074
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 10)	407	13.963	Ajustes por periodificación	3.350	3.138
Personal	5	5	Total acreedores a corto plazo	388.313	337.147
Administraciones Públicas (Nota 16)	2.668	4.826	TOTAL PASIVO	1.653.339	1.484.523
Provisiones	(298)	(521)			
Inversiones financieras temporales	92	79			
Tesorería	670	281			
Ajustes por periodificación	7.329	7.163			
Total activo circulante	488.562	388.565			
TOTAL ACTIVO	1.653.339	1.484.523			

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.



0G6515189

CLASE 8.^a

INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	2.169	-	Ingresos de explotación (Nota 17)	319.592	277.186
Consumos de explotación (Nota 17)	141.915	127.676	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	4.576
Gastos de personal (Nota 17)	8.535	7.800	Otros ingresos de explotación	301	317
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	29.117	24.827			
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 17)	689	(112)			
Otros gastos de explotación (Nota 17)	44.596	39.592			
	227.021	199.783		319.893	282.079
Beneficios de explotación	92.872	82.296			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	5.339	351	Gastos financieros activados	10.876	11.456
Por deudas con terceros	21.789	22.912	Otros intereses	879	981
	27.128	23.263		11.755	12.437
			Resultados financieros negativos	15.373	10.828
Beneficios de las actividades ordinarias	77.499	71.470			
Gastos extraordinarios (Nota 17)	1.665	2.025	Ingresos extraordinarios (Nota 17)	40.732	32.798
Resultados extraordinarios positivos	39.067	30.773			
Beneficios antes de impuestos	116.566	102.243			
Impuestos sobre sociedades (Nota 16)	31.588	29.117			
Beneficios netos del ejercicio	84.978	73.128			

Las notas 1 a 19 descritas en la memoria forman parte integrante de la cuenta de explotación del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.



CLASE 8.ª



0G6515190

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Memoria

**Correspondiente al Ejercicio Anual Terminado
el 31 de Diciembre de 2003**

1. Actividad de la Sociedad

El objeto social de Inmobiliaria Colonial, S.A. es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases. Queda excluido el arrendamiento financiero activo y aquellas actividades que hallándose sujetas a legislación especial requieran más formalidades o requisitos distintos de los que reúne esta Sociedad. La Sociedad podrá también desarrollar las actividades integrantes del objeto social, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo.

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien la Sociedad sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones y mantenimiento y conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

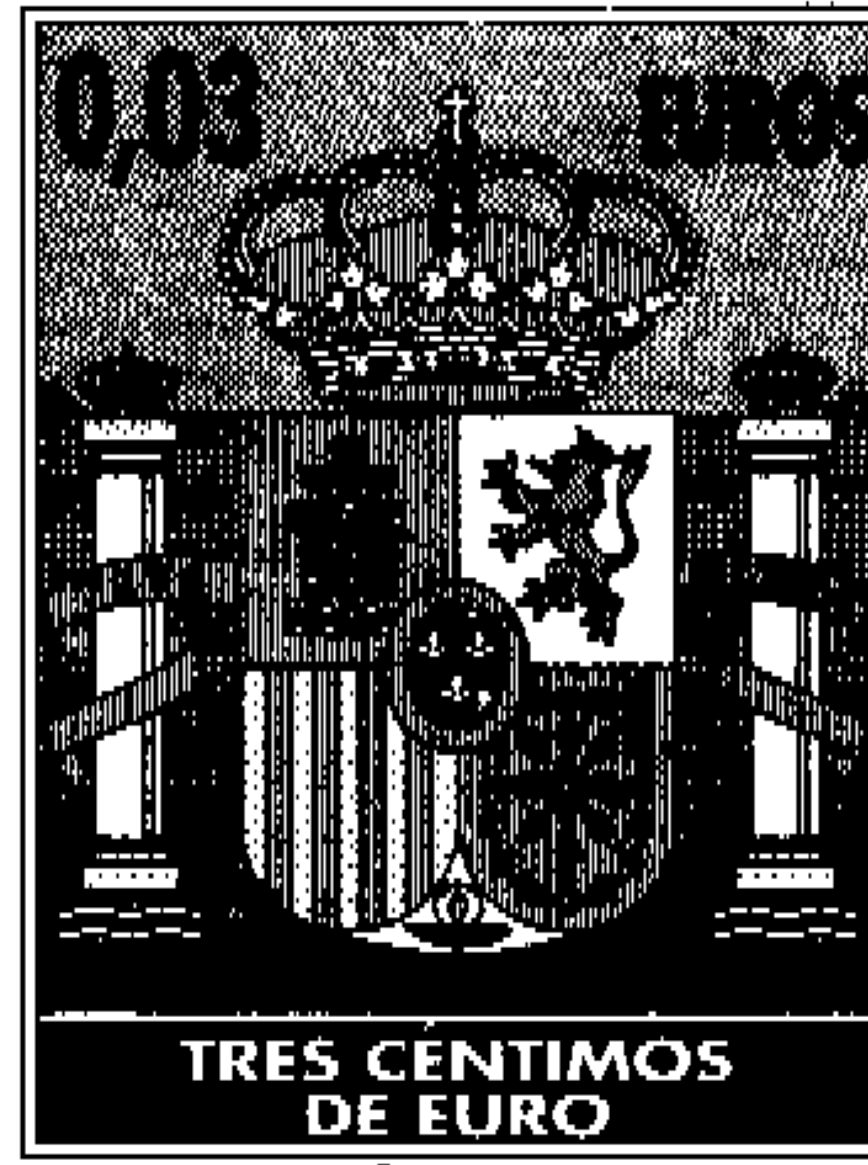
Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados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

Por su parte, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2002 fueron aprobadas el 8 de mayo de 2003.

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



OG6515191

CLASE 8.^a

ESTADÍSTICO

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Pérdidas y ganancias	84.978
Distribución:	
A dividendos	48.901
A reserva voluntaria	36.077
	84.978

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad de fecha 9 de octubre de 2003 por importe de 18 millones de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 30,9 millones de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

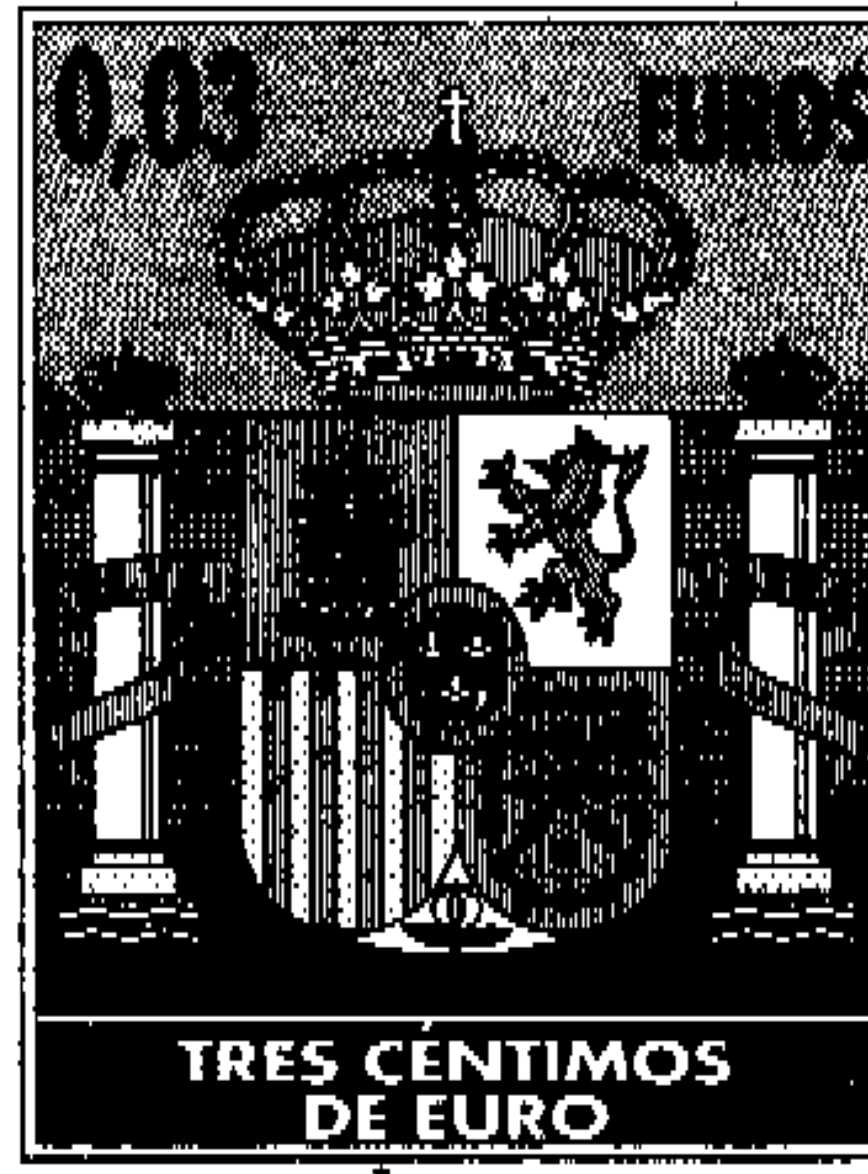
Los estados contables provisionales, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 9 de octubre de 2003

	Miles de Euros	
	30-9-2003	Previsión oct. 2003 / dic. 2003
Saldo dispuesto a 30 de septiembre de 2003	(706.937)	
Límite de disponibilidad de crédito	883.547	
Previsión ampliación líneas de crédito		214.939
Previsión a disponer octubre / diciembre		(63.746)
Saldo previsto a disponer a 31 de diciembre de 2003		(770.683)



CLASE 8.ª



OG6515192

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 30 de septiembre de 2003 de la Sociedad dominante	60.679
Propuesta de Distribución:	
10% Reserva legal	6.068
Primer dividendo a cuenta	18.037
Remanente	36.574

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

a) Inmovilizado inmaterial

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

b) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

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

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo.

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



0G6515193

CLASE 8.ª

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

	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

c) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad en el presente ejercicio (véase Nota 12), la cual se imputa a resultados según un criterio financiero en un plazo de 7 años.

d) Valores negociables y otras inversiones financieras análogas

La Sociedad sigue el criterio de valorar los títulos sin cotización oficial de sociedades del Grupo a coste, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación, por el exceso del coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la compra que aún perduran, con el límite hasta el precio de adquisición.

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas consolidadas. El efecto de la consolidación, realizada sobre la base de los registros contables de las sociedades que componen el grupo, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, suponen un aumento del resultado del ejercicio por importe de 1.394 miles de euros y una disminución de las reservas por importe de 549 miles de euros respectivamente, así como un incremento de los activos de 28.679 miles de euros.

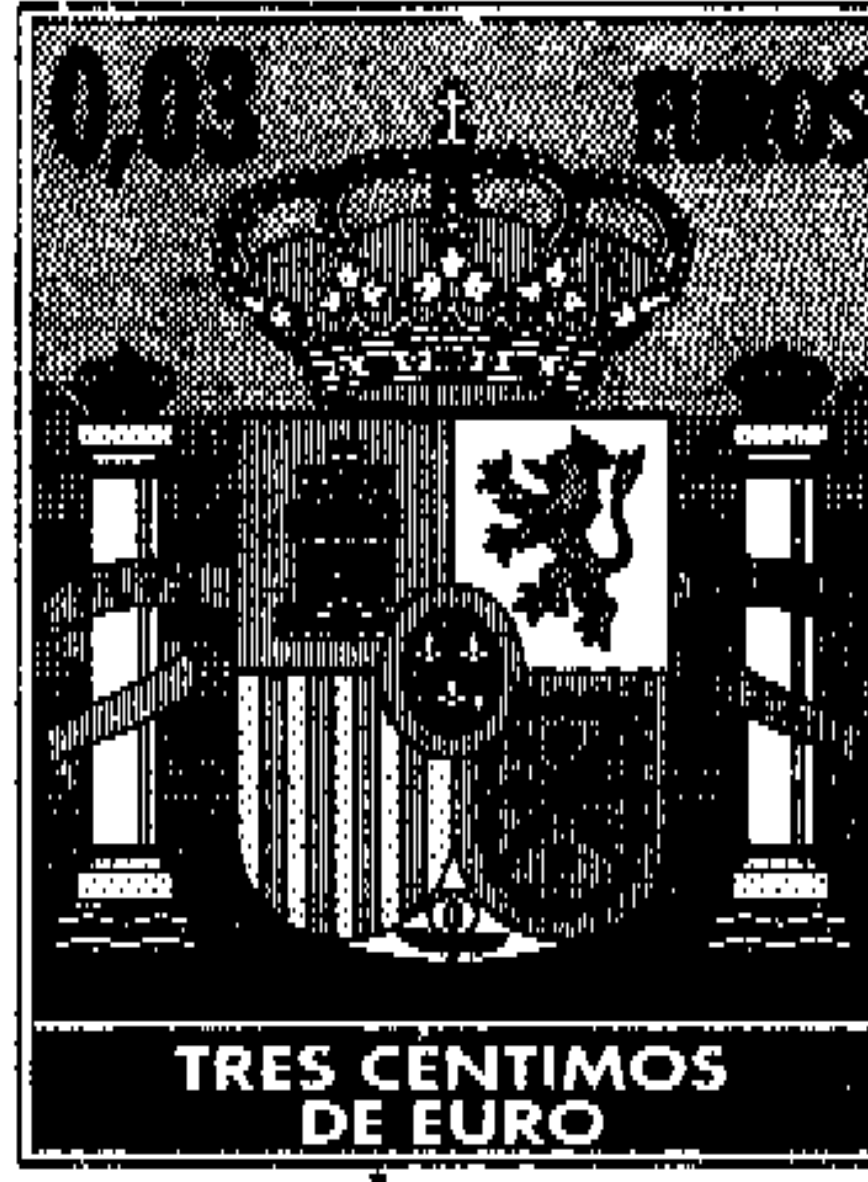
e) Existencias

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.

La Sociedad dota las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

f) Provisiones por terminación de obras

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.



0G6515194

CLASE 8.^a

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, la Sociedad tiene contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

g) Corto/largo plazo

En los balances de situación adjuntos se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

h) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

i) 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, entendido 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 Sociedad es la cabecera de un Grupo de sociedades acogido al Régimen de Consolidación fiscal.

j) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

Inmobiliaria Colonial, S.A. sigue el criterio de registrar como ingreso las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.



OG6515195

CLASE 8.ª

En dicho caso, la Sociedad reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 152,1 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé escriturar en el ejercicio 2004.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.

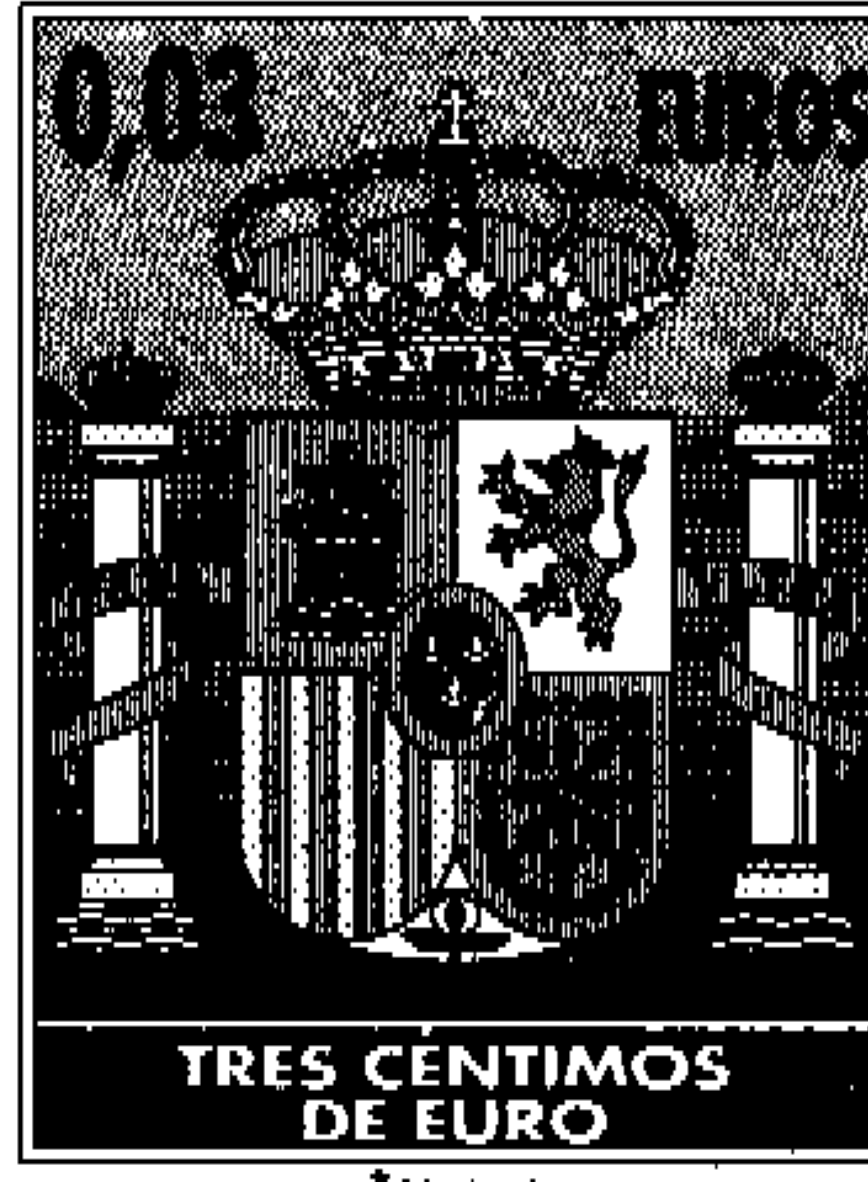
5. Inmovilizado Inmaterial

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

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Aplicaciones informáticas:			
Coste	3.041	214	3.255
Amortización acumulada	(2.091)	(502)	(2.593)
	950	(288)	662
Propiedad industrial:			
Coste	1		1
Amortización acumulada	-	-	-
	1		1
Gastos de investigación y desarrollo:			
Coste	117	-	117
Amortización acumulada	(109)	(8)	(117)
	8	(8)	-
Total:			
Coste	3.159	214	3.373
Amortización acumulada	(2.200)	(510)	(2.710)
Total	959	(296)	663



CLASE 8.^a

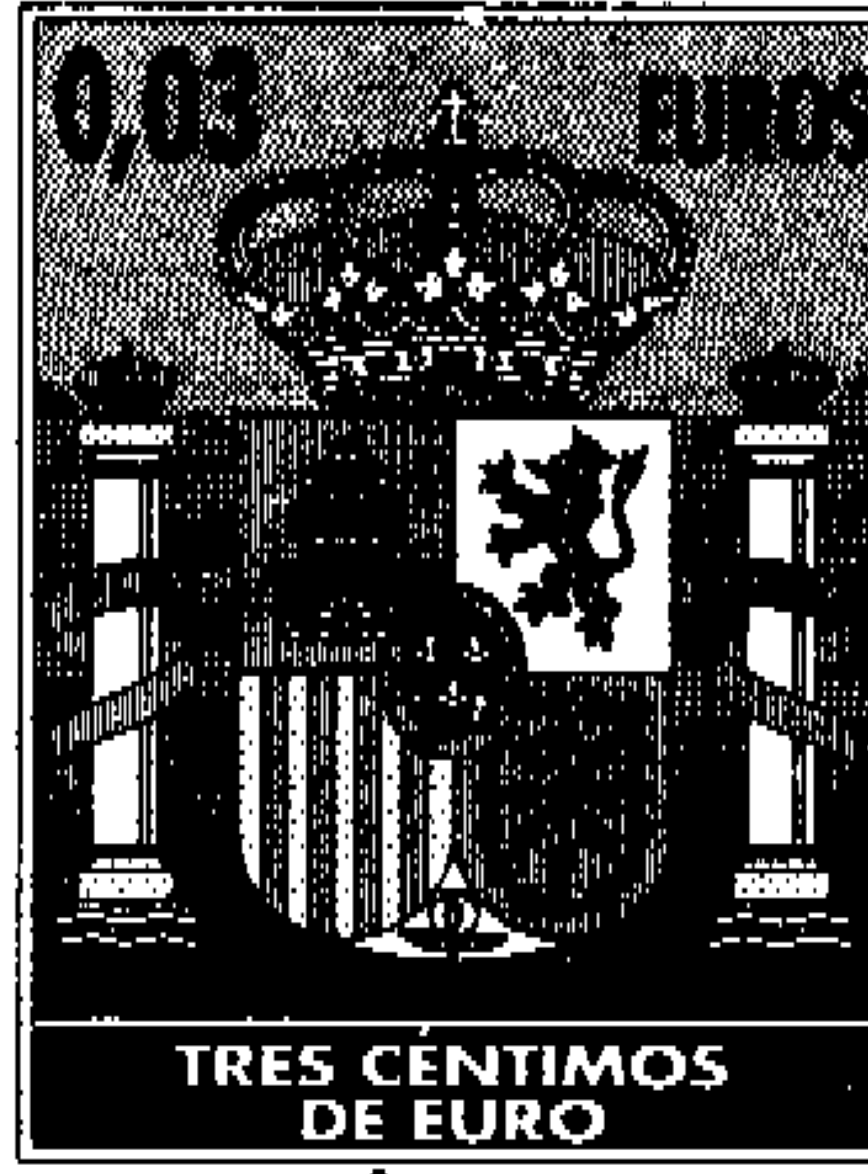


0G6515196

6. Inmovilizado material

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

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :					
Terreno	339.446	38.028	(15.858)	82.959	444.575
Construcciones	321.985	22.840	(14.909)	27.576	357.492
Amortización acumulada	(53.728)	(7.316)	2.884	2	(58.158)
	268.257	15.524	(12.025)	27.578	299.334
Instalaciones	234.220	33.691	(12.270)	21.009	276.650
Amortización acumulada	(86.829)	(20.505)	6.370	(2)	(100.966)
	147.391	13.186	(5.900)	21.007	175.684
Inmovilizado en curso	225.067	11.385	(6)	(115.663)	120.783
Anticipos de inmovilizado	16.394	690	-	(15.919)	1.165
Total coste	1.137.112	106.634	(43.043)	(38)	1.200.665
Amortización acumulada	(140.557)	(27.821)	9.254	-	(159.124)
	996.555	78.813	(33.789)	(38)	1.041.541
Inmuebles para uso propio :					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.282	5	(1)	-	2.286
Amortización acumulada	(782)	(46)	-	-	(828)
	1.500	(41)	(1)	-	1.458
Instalaciones	5.147	79	(330)	-	4.896
Amortización acumulada	(2.822)	(299)	330	-	(2.791)
	2.325	(220)	-	-	2.105
Total coste	9.634	84	(331)	-	9.387
Amortización acumulada	(3.604)	(345)	330	-	(3.619)
	6.030	(261)	(1)	-	5.768
Instalaciones técnicas y maquinaria :					
Coste	179	36	(32)	-	183
Amortización acumulada	(69)	(30)	19	-	(80)
	110	6	(13)	-	103
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :					
Coste	775	52	-	38	865
Amortización acumulada	(227)	(81)	-	-	(308)
	548	(29)	-	38	557
Otro inmovilizado :					
Coste	1.317	493	(127)	-	1.683
Amortización acumulada	(717)	(330)	107	-	(940)
	600	163	(20)	-	743
Total :					
Coste	1.149.017	107.299	(43.533)	-	1.212.783
Amortización acumulada	(145.174)	(28.607)	9.710	-	(164.071)
Total	1.003.843	78.692	(33.823)	-	1.048.712



0G6515197

CLASE 8.ª

Durante 1992 "la Caixa" aportó unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a Inmobiliaria Colonial, S.A. al cumplimiento de determinados requisitos. Al 31 de diciembre de 2003 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 151 millones de euros, aproximadamente.

Se incluyen en el inmovilizado material un total de 19,7 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Superficie Total (m ²)		
	En explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	424.278	5.422	429.700
Madrid	262.205	26.583	288.788
Resto España	6.422	-	6.422
Total Edificios Singulares	692.905	32.005	724.910
Resto Locales	6.506	-	6.506
	699.411	32.005	731.416

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2003 corresponde a la rehabilitación y promoción de varios edificios de oficinas en Madrid y Cataluña, cuyo importe asciende a 120,7 millones de euros.

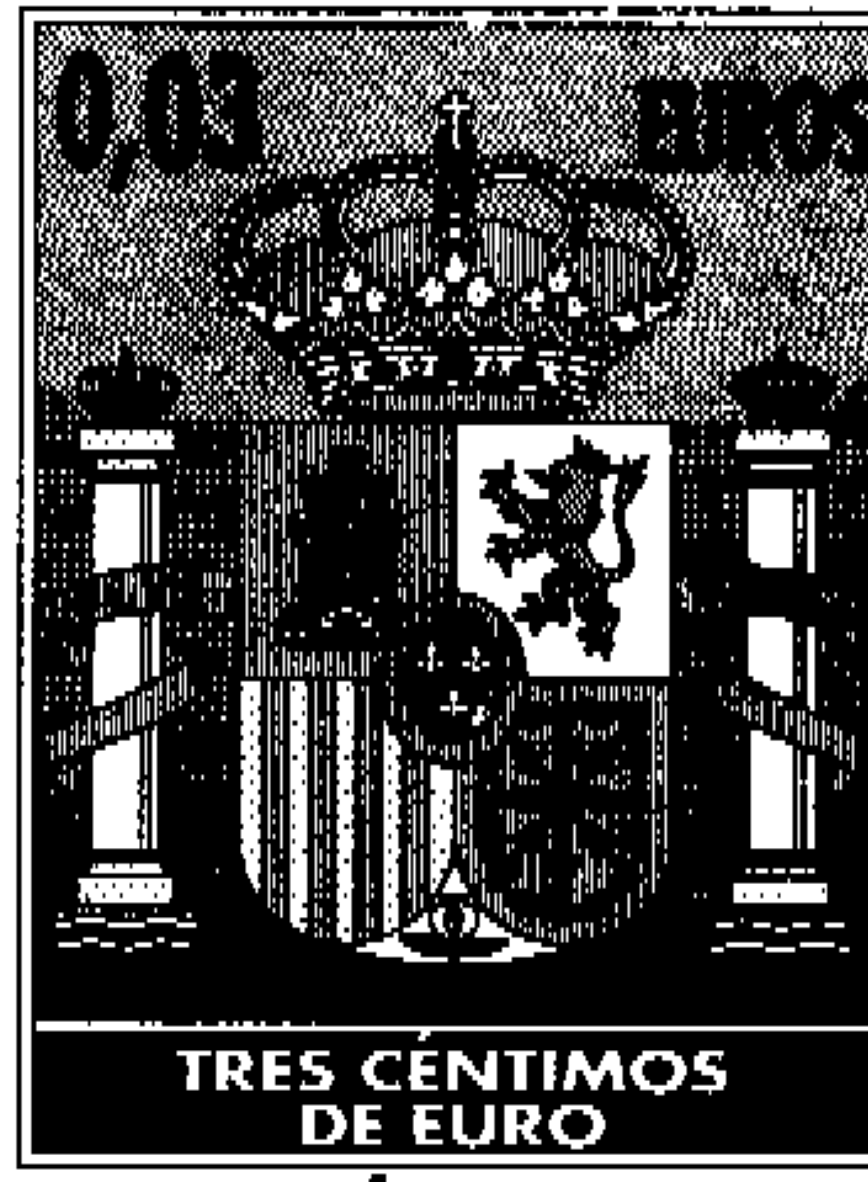
Inmobiliaria Colonial, S.A. tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio de la Sociedad se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Adquisiciones de inmuebles para destinarlos al arrendamiento	63.422	60.213
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	42.605	41.854
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado aproximadamente 75 millones de euros a precio de venta	40.520	33.600



CLASE 8.^a



0G6515198

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee una opción de compra sobre unos terrenos ubicados en la provincia de Barcelona, habiéndose entregado un anticipo, por importe de 1,1 millones de euros, registrado en el epígrafe "Anticipos de inmovilizado".

7. Inversiones financieras

Inmovilizaciones financieras

Los movimientos habidos durante el ejercicio en este epígrafe han sido los siguientes:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Participaciones en empresas del Grupo	72.036	11.673	-	83.709
Depósitos y fianzas constituidos	9.359	962	(1.662)	8.659
Total	81.395	12.635	(1.662)	92.368

Con fecha 8 de enero de 2003, la sociedad del Torre Marenostrum, S.L. amplió su capital social en 5,3 millones de euros con una prima de emisión de 16 millones de euros. Inmobiliaria Colonial, S.A. suscribió el 55% de dicha ampliación, mediante el desembolso de 11,7 millones de euros.

Participaciones del Grupo

La información relacionada con las empresas del Grupo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Torre Marenostrum, S.L.	Subirats-Coslada Logística, S.L.	Diagonal Les Punxes 2002, S.L.
% de participación	55%	100%	100%
Fondos propios	21.124	73.539	3
Resultado del ejercicio	(97)	1.725	-
Valor de la participación según libros	11.735	71.971	3

Todas las anteriores sociedades tienen su domicilio en la Avenida Diagonal, 532 de Barcelona.

La sociedad Torre Marenostrum, S.L. tiene por objeto social la promoción y explotación del denominado "Edificio Torre del Gas" que se ubicará en Barcelona.

El objeto social de las sociedades Subirats-Coslada Logística, S.L. y Diagonal Les Punxes 2002, S.L. lo constituye la adquisición, construcción, venta o enajenación de inmuebles y su explotación, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de toda clase. A 31 de diciembre de 2003 la sociedad Diagonal Les Punxes 2002, S.L. está inactiva.



0G6515199

CLASE 8.^a

Los datos relativos a la situación patrimonial de la sociedad Torre Marenostum, S.L. se han obtenido de las cuentas anuales auditadas al 31 de diciembre de 2003, y los correspondientes al resto de sociedades del Grupo se han obtenido de las cuentas anuales no auditadas al 31 de diciembre de 2003.

Depósitos y Fianzas

Los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

8. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo. Los importes que se incluyen en los epígrafes mencionados correspondientes a dichas operaciones ascienden a 4,9 y 16,6 millones de euros, respectivamente.

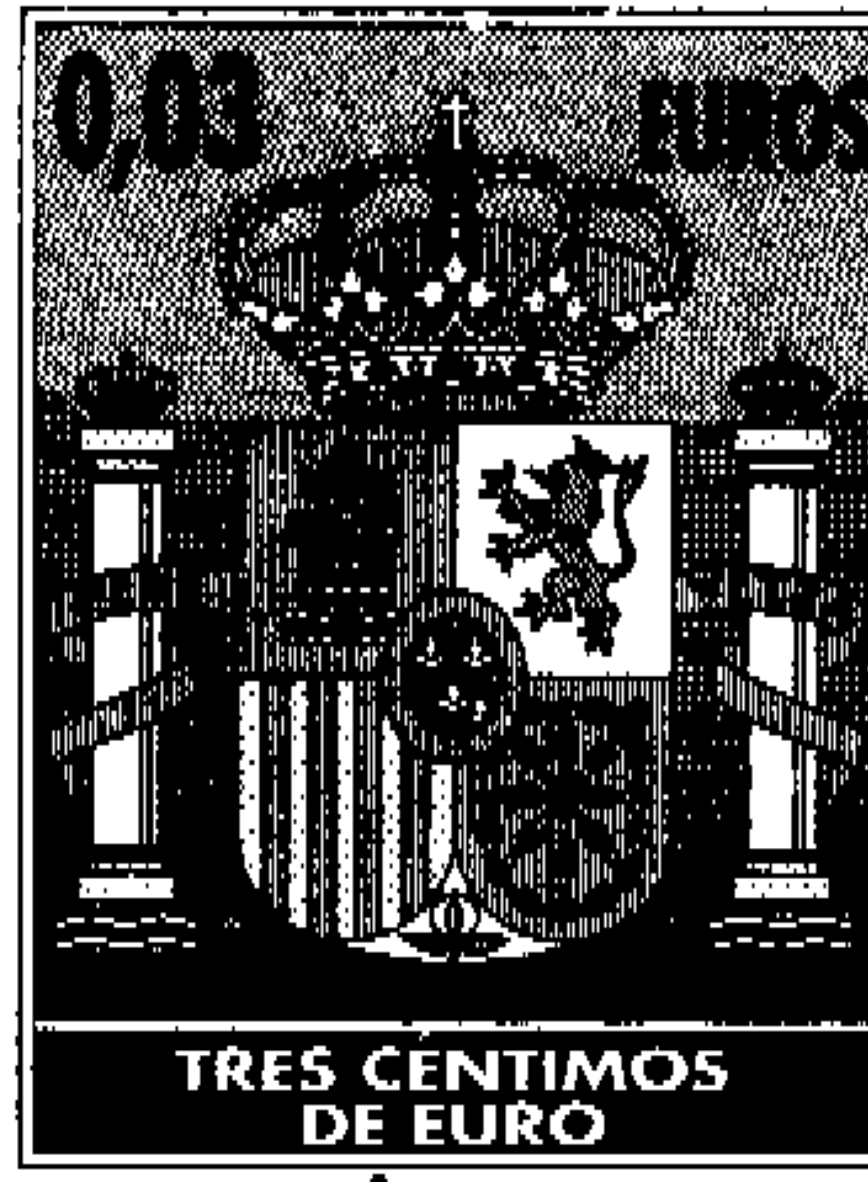
El detalle por vencimientos de esas cuentas a cobrar es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Año 2004	Año 2005	Total
Ventas de solares	16.272	4.919	21.191
Ventas de edificios	305	-	305
Total	16.577	4.919	21.496

9. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Promociones terminadas	6.635	-	(139.385)	162.896	30.146
Promociones en curso	114.984	96.832	-	(122.512)	89.304
Terrenos y solares no edificados	147.738	91.816	(6.676)	(40.384)	192.494
Anticipos	19.633	-	(19.633)	-	-
Provisiones	(109)	(522)	18	-	(613)
	288.881	188.126	(165.676)	-	311.331



0G6515200

CLASE 8.ª

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones	
Adquisición de solares	77.486
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	94.096
Costes financieros activados	2.736
Retiros de terrenos y promociones	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(139.385)
Bajas por ventas de solares	(6.676)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2003 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 187 millones de euros.

Las provisiones por 613 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

10. Cuentas con empresas vinculadas, del grupo y asociadas

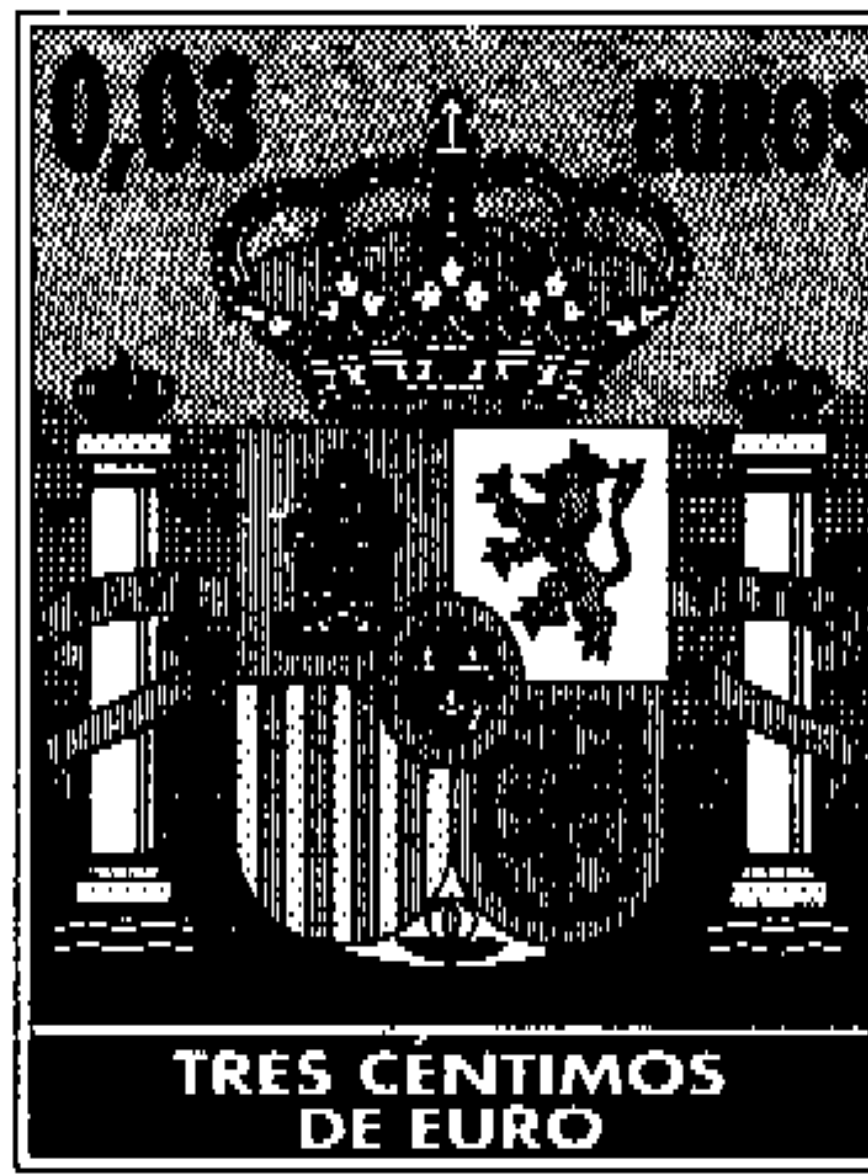
El desglose de los saldos con sociedades del grupo a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros	
	Cuenta a cobrar	Deudas con entidades de crédito
"la Caixa"	82	80.551
Torre Marenostrum, S.L.	29	-
Subirats-Coslada Logística, S.L.	296	-
Total	407	80.551

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que la Sociedad presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2003 (ver Nota 12).

Las cuentas a cobrar son de carácter comercial, excepto por la cuenta a cobrar con la sociedad Subirats-Coslada Logística, S.L. por importe de 296 miles de euros derivada de la imputación de la base imponible correspondiente de acuerdo con las políticas del Grupo en relación con la aplicación del régimen de consolidación fiscal.

La Sociedad mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial y que no han sido significativas durante el ejercicio 2003.



0G6515201

CLASE 8.ª

11. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" ha sido el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Reserva voluntaria	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complen.
Saldos iniciales	168.045	29.014	367.405	55.329	73.126	(15.684)	-
Distribución de beneficios:							
Reserva legal	-	7.313	-	-	(7.313)	-	-
Otras reservas	-	-	-	23.242	(23.242)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	(42.571)	15.684	26.887
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	(18.037)	-
Beneficio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	-	-	-	-	84.978	-	-
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	78.571	84.978	(18.037)	-

Capital social

El capital social al 31 de diciembre de 2003 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, "la Caixa" contaba con una participación del 47,9%, siendo el único accionista con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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

Prima de emisión

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995.



0G6515202

CLASE 8.^a

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 para la disponibilidad de dicho saldo.

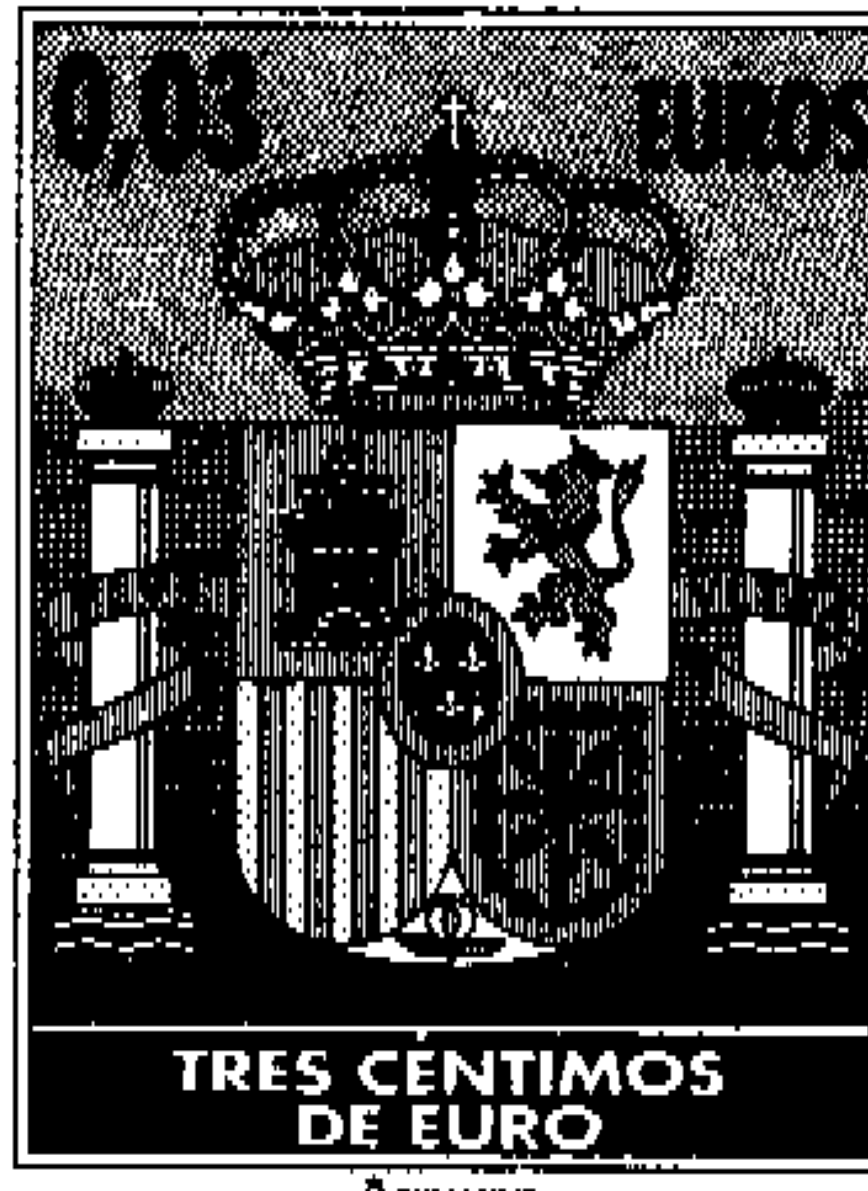
12. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
"la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
"la Caixa"	31/12/2005	100.000	65.581
		112.020	77.601
Otras entidades de crédito			
SCH	31/07/2016	15.574	11.274
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	12.658	12.658
Préstamo Sindicado	19/12/2010	450.000	226.000
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	29.863
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	6.043
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banesto	31/10/2005	24.040	24.000
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.877
		800.352	457.745
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 10)-			
"La Caixa"	31/03/2004	2.000	1.900
"La Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.050
		2.000	2.950
Otras entidades de crédito			
SCH	12/12/2004	6.328	6.328
SCH Póliza	13/07/2004	60.100	59.236
SCH	13/07/2004	30.050	29.775
BBVA	20/06/2004	50.000	50.000
Banco Sabadell	01/05/2004	1.406	1.406
Société Générale	21/02/2004	12.020	12.020
Banco di Roma	22/01/2004	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.148
		171.904	172.913

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2003 por la deuda financiera, ha sido del 3,46%.

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad ha recibido un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa", por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:



0G6515203

CLASE 8.ª

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

En el ejercicio 2003 la Sociedad ha cancelado el préstamo sindicado formalizado en el año 2000.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene vigentes contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo y una cobertura indexada a la inflación española, por un nominal global de 539 millones de euros. Los acuerdos alcanzados corresponden a tipos de interés de mercado.

13. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

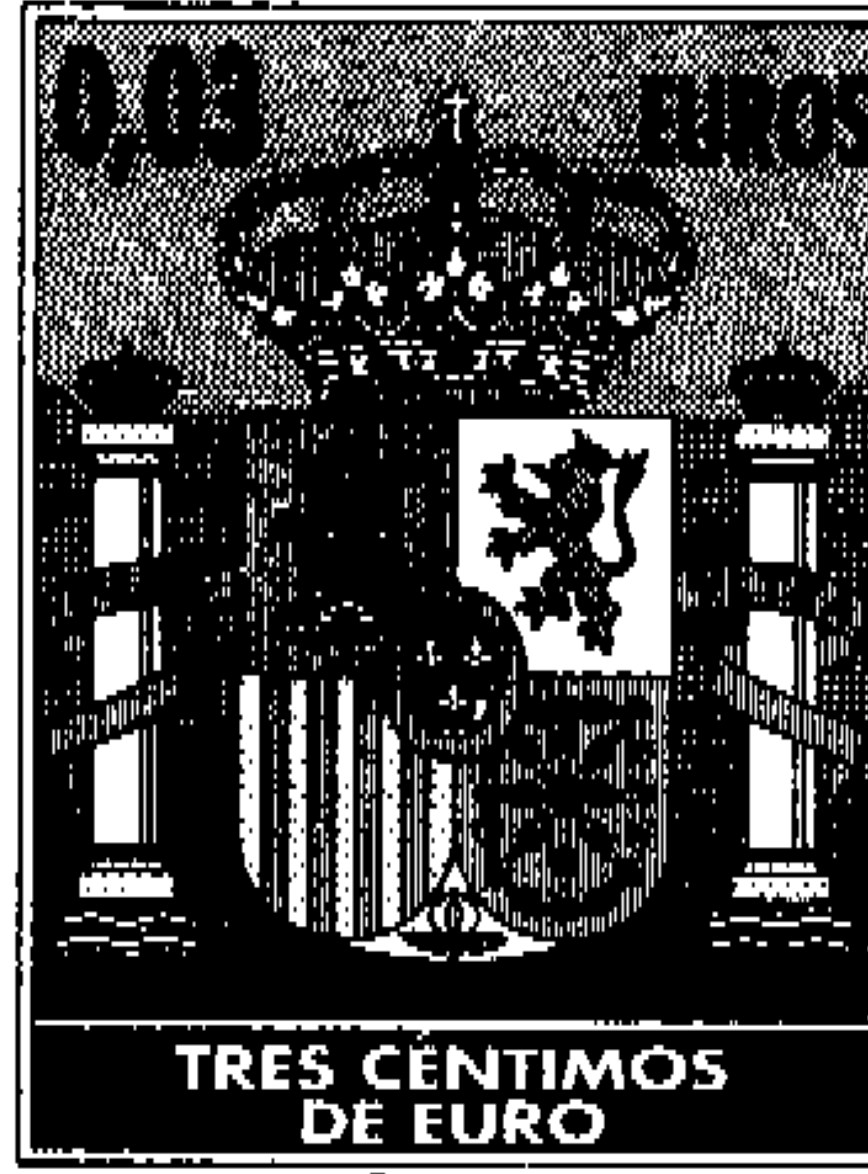
	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2004	2005	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	18.357	2.585	1.819	4.404
Acreedores por compra de inmuebles	22.382	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.433	9.433
Total	40.753	2.585	11.252	13.837

14. Acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.



CLASE 8.^a



0G6515204

15. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 16)	27.919
Otras deudas	6.977
Total	34.896

16. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	20	-
Hacienda Pública, IVA soportado	1.511	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.138	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	12.861
Impuesto diferido sobre beneficios	-	14.973
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	85
Total	2.669	27.919

La Sociedad es la cabecera de un grupo de sociedades acogido al Régimen de consolidación fiscal desde el 1 de enero de 2002, con el número de Grupo 240/02. Dicho régimen incluye únicamente las sociedades participadas, directa o indirectamente, en al menos el 75% de su capital quedando por tanto excluida la sociedad Torre Marenstrum, S.L.

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



0G6515205

CLASE 8.ª

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

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			84.978
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			31.588
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(7.969)	(7.969)
Otras provisiones	1.220	-	1.220
Otras diferencias permanentes	68	(27)	41
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.154	-	3.154
Otras diferencias temporales	980	(235)	745
Base imponible (resultado fiscal)	5.422	(8.231)	113.757

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	2.177	762	-	-
Diferimiento reinversión	39.623	13.868	-	-
Aplazamiento del cobro de ventas	980	343	-	-
Otras provisiones	-	-	2.566	898
Morosidad	-	-	685	240
	42.780	14.973	3.251	1.138

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	6.843

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 34.217 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre de 2003 los requisitos de reinversión.



0G6515206

CLASE 8.ª**SOBRE FOLIO**

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1994 y 1995. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

La Sociedad tiene pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables.

17. Ingresos y gastos

Ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria de la Sociedad se centra, básicamente, en Cataluña y Madrid siendo su distribución por actividades la que se relaciona a continuación:

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	91.295
Ventas correspondientes a promociones	208.225
Ventas correspondientes a terrenos	20.072
	319.592

Aprovisionamientos

La composición de la partida "Consumos de Explotación" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	188.270
Variación de existencias de terrenos y solares no edificados	(47.556)
Otros	1.201
	141.915



0G6515207

CLASE 8.ª**Gastos de personal**

El epígrafe "Gastos de personal" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	6.930
Seguridad Social a cargo de la Empresa	982
Otros gastos sociales	532
Indemnizaciones	91
	8.535

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,1074% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio del primer y segundo tramo de opciones vigentes a 31 de diciembre de 2003 se ha fijado en base a la cotización media del periodo determinado para cada uno de los tramos.

En el ejercicio 2002, la Sociedad adquirió una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2002. La prima correspondiente a dicha opción ascendió a 540 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

Asimismo, con fecha 1 de julio de 2003 la Sociedad ha adquirido una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2003. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 440 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	22
Técnicos titulados	15
Administrativos	73
Comerciales	7
	126



0G6515208

CLASE 8.ª**Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables**

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	521
Fallidos	(410)
Variación provisión	185
Saldo final de la provisión	296

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	109
Dotación a la provisión	522
Aplicación a la provisión	(18)
Saldo final de la provisión	613

Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Servicios exteriores	39.491
Tributos	5.105
Total	44.596

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen los honorarios facturados por el auditor de cuentas de la Sociedad, Deloitte & Touche España S.L., por un importe total de 106 miles de euros, íntegramente relacionados con servicios de auditoría.



0G6515209

CLASE 8.ª**Transacciones con empresas del Grupo**

Las transacciones efectuadas con empresas del Grupo durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Gastos / (Ingresos)			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
Empresas del Grupo	15.765	5.205	5.980	21.517

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	38.841
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	833	-
Gastos/Ingresos extraordinarios	832	1.891
	1.665	40.732

Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 3.490 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones y tributos generados por la venta de locales comerciales.

18. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en concepto de sueldos y salarios ascienden a 643 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y atenciones estatutarias, 228 y 609 miles de euros, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial, S.A. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con la Sociedad ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.



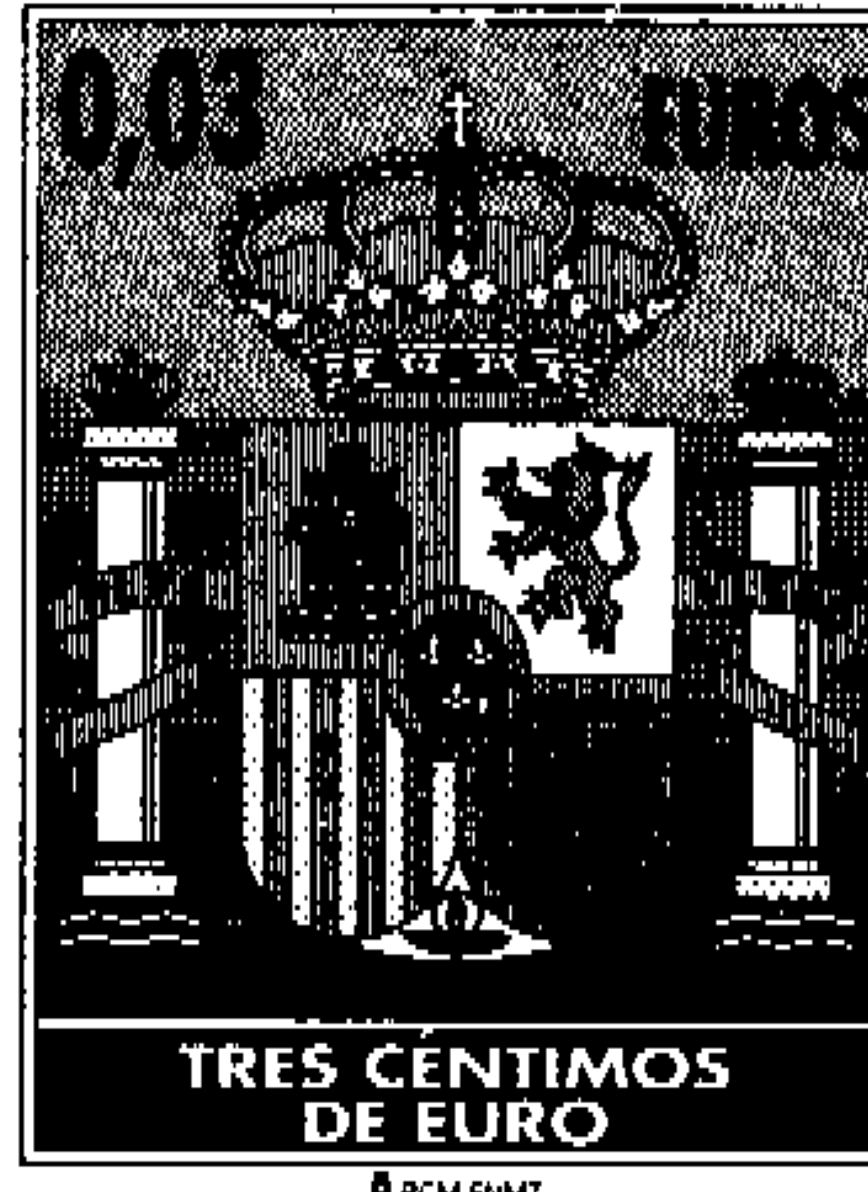
0G6515210

CLASE 8.ª

19. Cuadros de financiación de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002

APLICACIONES	Miles Euros		ORÍGENES	Miles Euros	
	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002		Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
Adquisiciones de inmovilizado- Inmovilizaciones inmateriales	214	579	Recursos procedentes de las operaciones	73.299	64.789
Inmovilizaciones materiales	107.299	150.772	Deudas a largo plazo		
Inmovilizaciones financieras	12.635	2.067	Con entidades de crédito del Grupo	36.927	28.654
Dividendo a cuenta	18.037	15.684	Otras entidades de crédito	284.365	99.590
Dividendo complementario	26.887	21.510	Otras deudas	-	571
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.919	-	Traspaso a corto plazo deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	6.328	6.034
Cancelación o traspaso de deudas a largo plazo			Traspasos de inmovilizado a existencias	-	5.575
Otras entidades de crédito	233.612	103.187	Enajenación de inmovilizado- Inmovilizaciones materiales	75.321	54.090
Con entidades de crédito del Grupo	-	907	Inmovilizaciones financieras	1.662	284
Otras deudas	7.760	12.035			
Gastos a distribuir en varios ejercicios	7.445	560			
TOTAL APLICACIONES	418.808	307.301	TOTAL ORÍGENES	477.902	259.587
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	59.094	-	EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	-	47.714
TOTAL	477.902	307.301	TOTAL	477.902	307.301

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Miles de Euros			
	2003		2002	
	Aumento	Disminución	Aumento	Disminución
Existencias	22.450	-	14.695	-
Deudores	86.949	-	-	2.195
Acreedores	-	50.661	-	61.240
Inversiones financieras temporales	13	-	21	-
Tesorería	389	-	-	462
Ajustes por periodificación	-	46	1.467	-
TOTAL	109.801	50.707	16.183	63.897
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	59.094	-	-	47.714

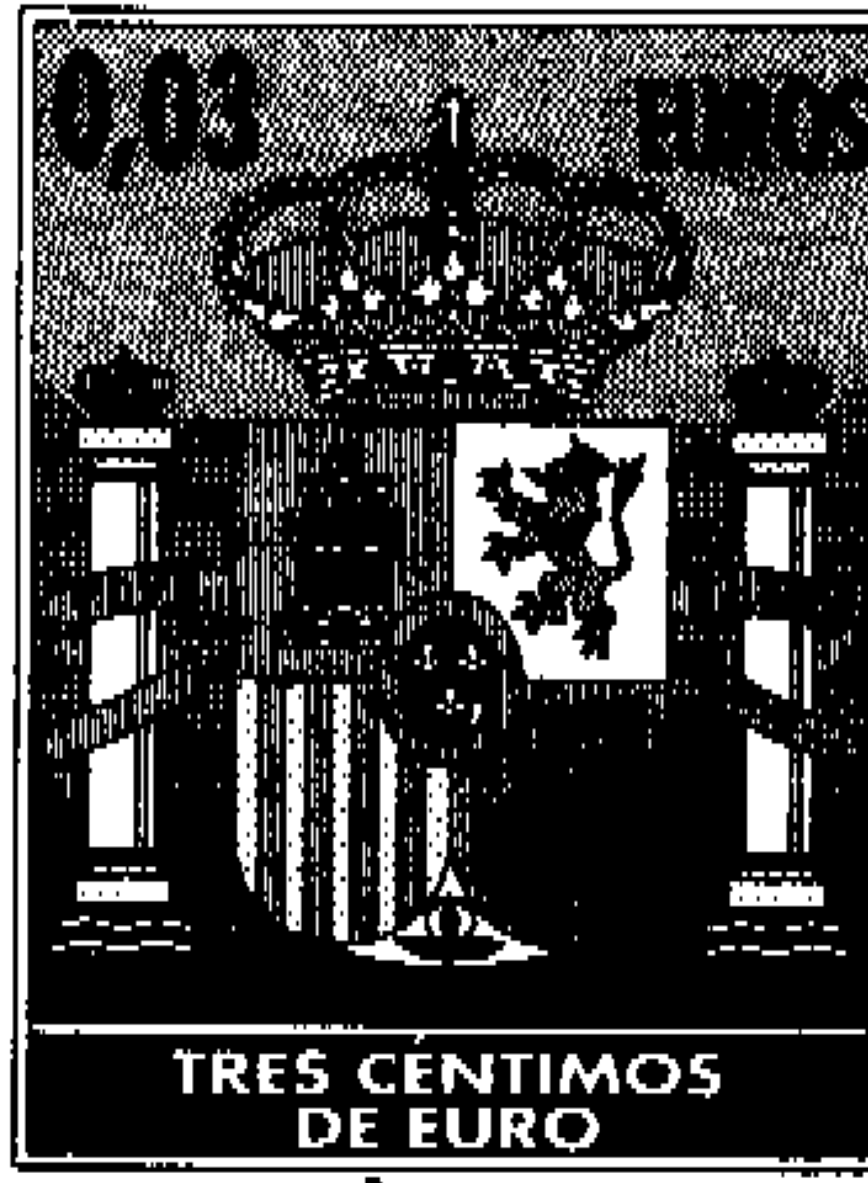


0G6515211

CLASE 8.^a

La conciliación entre el resultado contable y los recursos procedentes de las operaciones es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2003	2002
Resultado contable	84.978	73.126
Más:		
Dotación a las amortizaciones	29.117	24.827
Gastos a distribuir en varios ejercicios	2.733	1.788
Provisión para riesgos y gastos	-	2
Pérdidas por enajenación de inmovilizado	833	386
Menos:		
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(324)	(874)
Beneficio por enajenación de inmovilizado	(42.331)	(33.497)
Disminución del impuesto diferido	(1.707)	(969)
Recursos procedentes de las operaciones	73.299	64.789



0G6515212

CLASE 8.ª

Inmobiliaria Colonial, S.A.

Informe de Gestión Correspondiente al Ejercicio 2003

1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad.

Tras dos años de ralentización de la actividad económica, el ejercicio 2003 ha venido marcado por la recuperación de la economía norteamericana, apoyada por la fuerte depreciación del dólar respecto al euro. Este hecho ha provocado la inquietud tanto de los empresarios como de los gobiernos europeos, por el impacto que tal depreciación está teniendo en las principales economías comunitarias, Francia y Alemania, que dependen de sus exportaciones para recuperar la senda de un crecimiento sano y sostenido. En este contexto, la economía española sigue mostrando una posición relativa más favorable respecto al resto de economías de su entorno, gracias a la menor dependencia de las exportaciones, la fortaleza de la demanda interna y el buen momento que está viviendo el sector de la construcción.

La estrategia central de Inmobiliaria Colonial S.A. se basa en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2003 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, especialmente en el mercado de Madrid, que ha asistido a incrementos de la superficie contratada de un 20% respecto al año anterior. Este buen comportamiento del lado de la demanda no ha ayudado a estabilizar los precios, que han continuado su descenso, si bien a tasas sensiblemente inferiores a las del año anterior. Al mismo tiempo, durante el año 2003 hemos asistido a incrementos en la tasa de desocupación, especialmente en las zonas de negocio periféricas de Madrid y Barcelona, donde mayor ha sido la nueva oferta que se ha incorporado al mercado y donde menor es la presencia de Inmobiliaria Colonial, S.A. que concentra su actividad en las zonas centrales de negocio.

En este contexto Inmobiliaria Colonial, S.A. ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- La cifra total de negocios (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 395,5 millones de euros, (+20,6% respecto a 2002). De este importe, 91,3 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 228,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 75,9 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía crece un 16,1%, alcanzando los 161,5 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - *Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 5,4 % (70,6 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (91,3 millones de euros, +7,5 %).*
 - *Margen por venta de activos por 38,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 75,9 millones de euros, cifra superior en un 3% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2002.*
 - *Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 61,1 millones de euros, frente a los 50,6 millones de euros del año anterior.*
 - *Los gastos generales de estructura han sido de 9 millones de euros.*



0G6515213

CLASE 8.^a

- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT de 131,7 millones de euros, superior en un 15,6% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -15,4 millones de euros; de este importe, 10,9 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 5,1% respecto al año anterior, y -26,2 millones de euros a los intereses devengados por la deuda financiera, que se incrementan un 17,8% respecto al año 2002. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - *El incremento de la deuda financiera, que a diciembre de 2003 se ha situado en 711 millones de euros, frente a los 561 millones de euros del año anterior.*
 - *El menor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,46 % frente al 3,91 % del periodo precedente. Inmobiliaria Colonial, S.A. dispone de coberturas del riesgo de tipo de interés mediante instrumentos derivados que se adaptan a la evolución futura previsible de los tipos.*
- El resultado después de impuestos asciende a 85,0 millones de euros, con un aumento del 16,2% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 28,5 % al 27,1%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.

Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 91,3 millones de euros, con un incremento del 7,5 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 70,6 millones de euros (+5,4%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,3%.
- La superficie en explotación a diciembre de 2003 asciende a 699.411 m², con un porcentaje de ocupación del 85 % (94% en Barcelona y 70% en Madrid)
- Durante el año 2003 la división de patrimonio ha formalizado contratos que representan una superficie total de 96.248 m² sobre rasante (el 17% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2002).

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 70,8 millones de euros, cifra que representa el 34,0% de las ventas, margen muy similar al 33,5% obtenido en 2002. Las ventas contables de promoción han ascendido a 208,2 millones de euros, un 20% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 20,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 66,7%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 17.784 m²; el precio de venta alcanzado es un 44% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2002.

- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 61,1 millones de euros, superior a los 50,6 millones de euros del año 2002.



0G6515214

CLASE 8.^a

- La venta comercial del ejercicio 2003 asciende a 220 millones de euros, importe ligeramente inferior a los 225 millones de euros de comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. El número de viviendas vendidas en el período asciende a 694. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2003 asciende a 187,4 millones de euros, un 6,4% superior al stock final del ejercicio 2002.
- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2003 representan una superficie edificable de 181.585 m², correspondientes a 1.638 viviendas. La reserva de suelo de Inmobiliaria Colonial, S.A. a diciembre de 2003 alcanza los 642.429 m² de los cuales un 83% está calificado como residencial y el 17% restante como terciario.

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un período de fuerte ralentización de la actividad, el escenario de negocios que se contempla para el futuro inmediato se caracteriza por considerar en 2004 una tendencia hacia la estabilización y posterior recuperación en ejercicios posteriores en los mercados en los que opera Inmobiliaria Colonial, S.A., recuperación basada en la mejoría observada en determinados indicadores del mercado de oficinas en el 4º trimestre de 2003 respecto a la situación vista en los trimestres anteriores. En este sentido, Inmobiliaria Colonial, S.A. estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos (oficinas y parques logísticos) así como mercados (Madrid y Barcelona), está posicionada de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la previsible recuperación del crecimiento del Producto Interior Bruto de la economía española por encima de las tasas de crecimiento vistas en los ejercicios 2002 y 2003, recuperación que debería traducirse en un repunte en la demanda de oficinas. Por todo ello los objetivos de Inmobiliaria Colonial, S.A. se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como mejorar los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.
- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2004 y 2005.
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos.
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, Inmobiliaria Colonial S.A. entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 500.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia de Inmobiliaria Colonial S.A. en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.



0G6515215



CLASE 8.ª
INMOBILIARIA

3. Investigación y desarrollo

A consecuencia de las propias características de la Compañía, sus actividades y su estructura, habitualmente en Inmobiliaria Colonial S.A. no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

4. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2003 Inmobiliaria Colonial S.A. no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2003 Inmobiliaria Colonial S.A. no posee acciones propias en concepto de autocartera.

5. Hechos posteriores

Se prevé que en el marco de la próxima Junta General de Accionistas que ha de celebrar la Sociedad se presente a aprobación un Reglamento de la Junta General de Accionistas para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, de refuerzo de la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.



0G6515216

CLASE 8.^a
IMPRESION

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. correspondientes al ejercicio de 2003 formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2004 se han extendido en el anverso de 30 folios de papel timbrado del Estado de clase 8^a números 0G6515187 al 0G6515216 ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

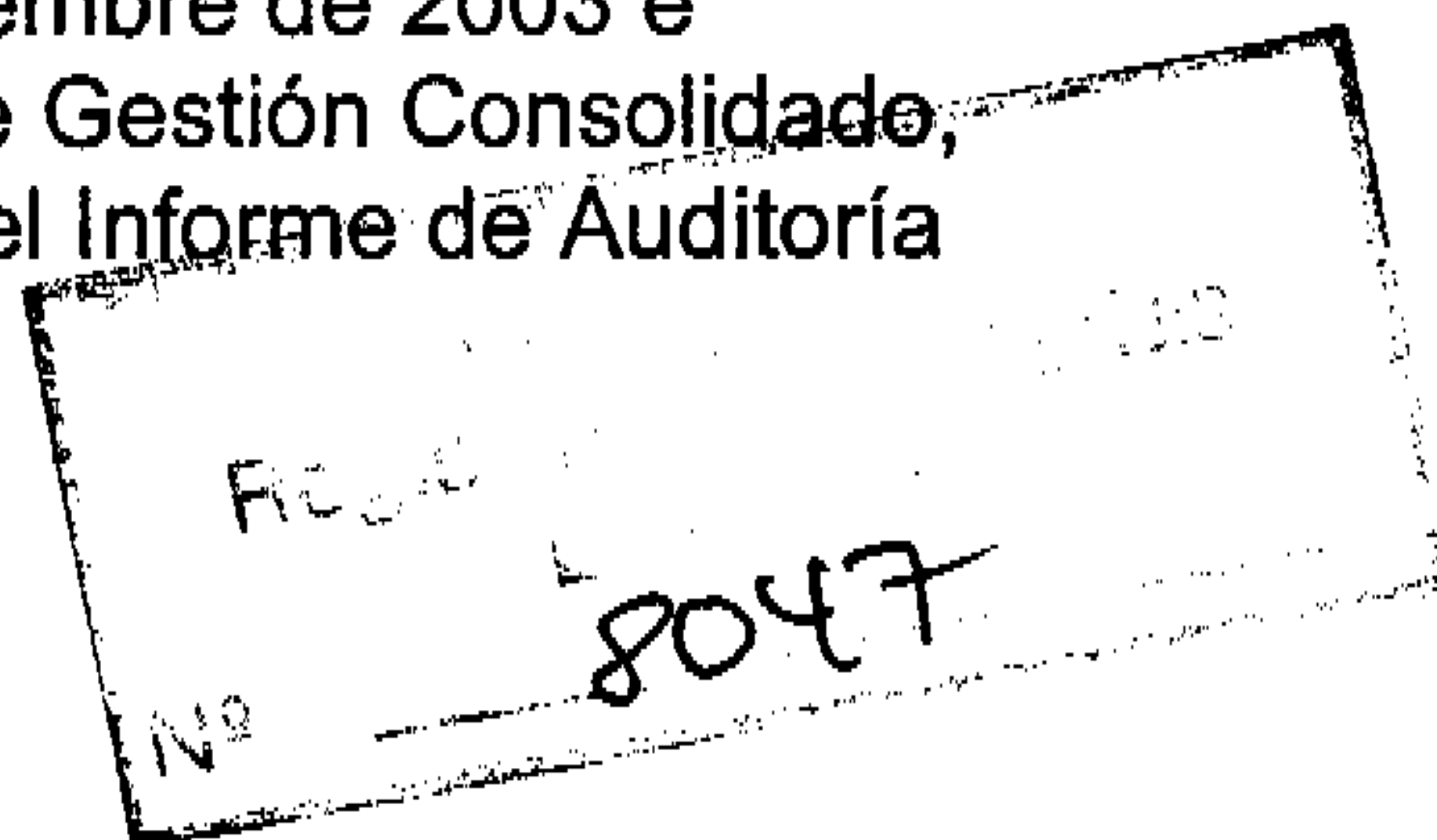
Barcelona, 18 de marzo de 2004

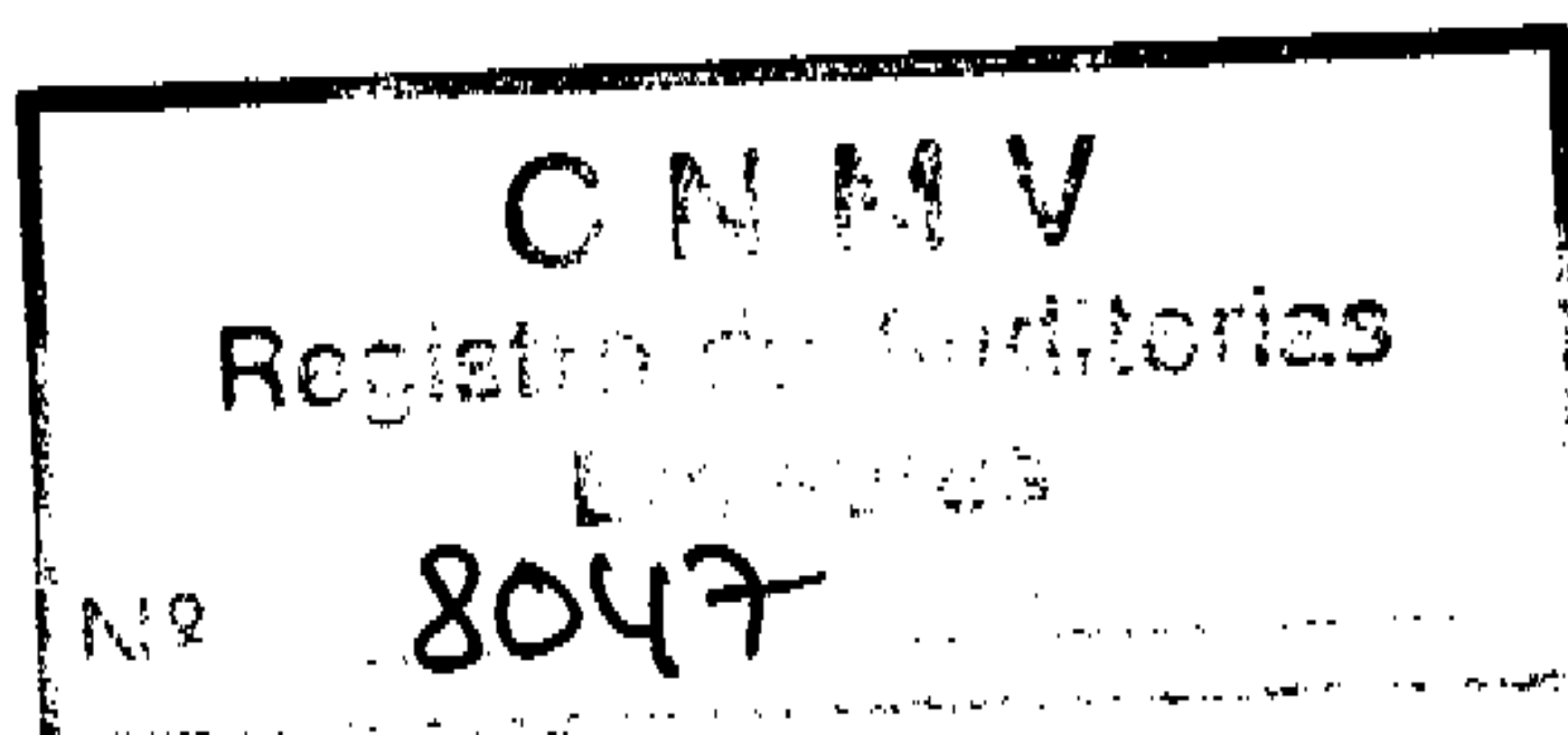
| |

(

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

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





INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
Inmobiliaria Colonial, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de 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.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, además de las cifras del ejercicio 2003 las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 18 de marzo de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Inmobiliaria Colonial, 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.
4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las Sociedades.

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

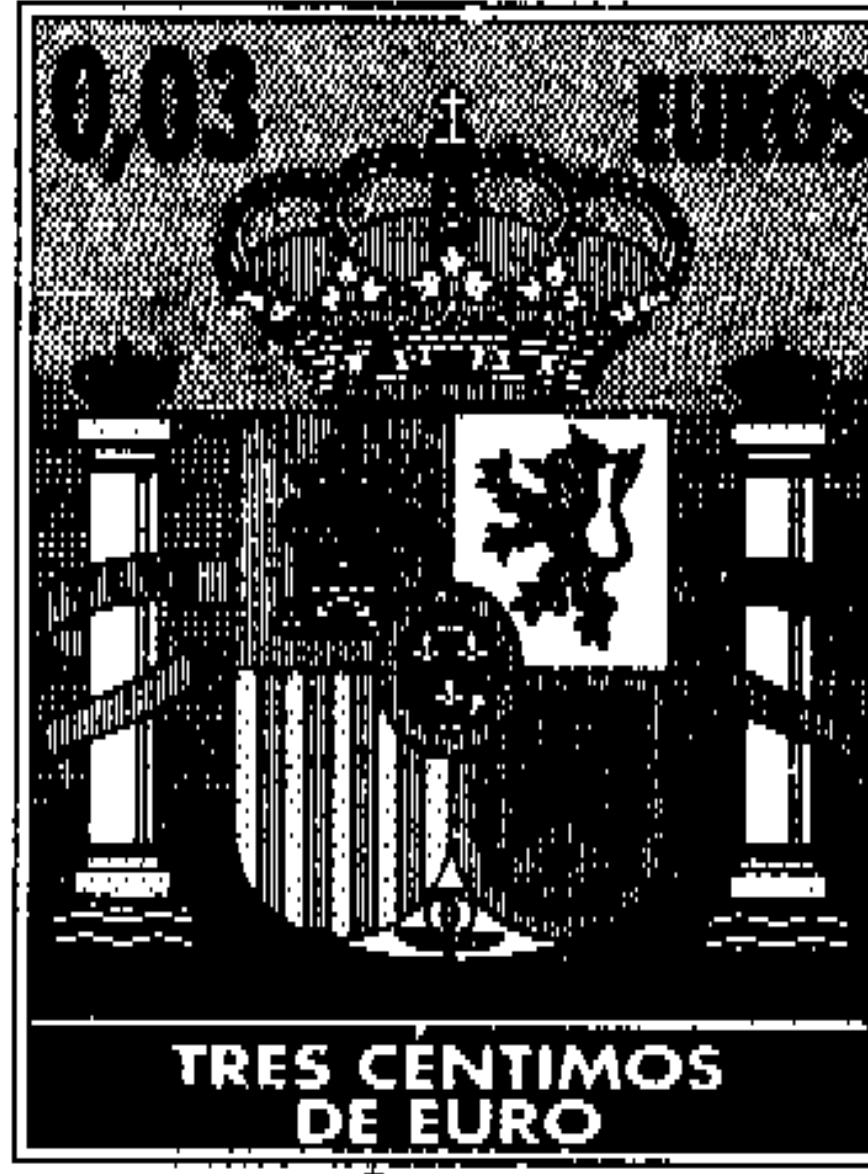


Rafael Abella

19 de marzo de 2004



CLASE 8.ª



0G6514100

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Auditoría

**Cuentas Anuales Consolidadas
del Ejercicio Terminado
el 31 de diciembre de 2003 e
Informe de Gestión**



CLASE 8.^a



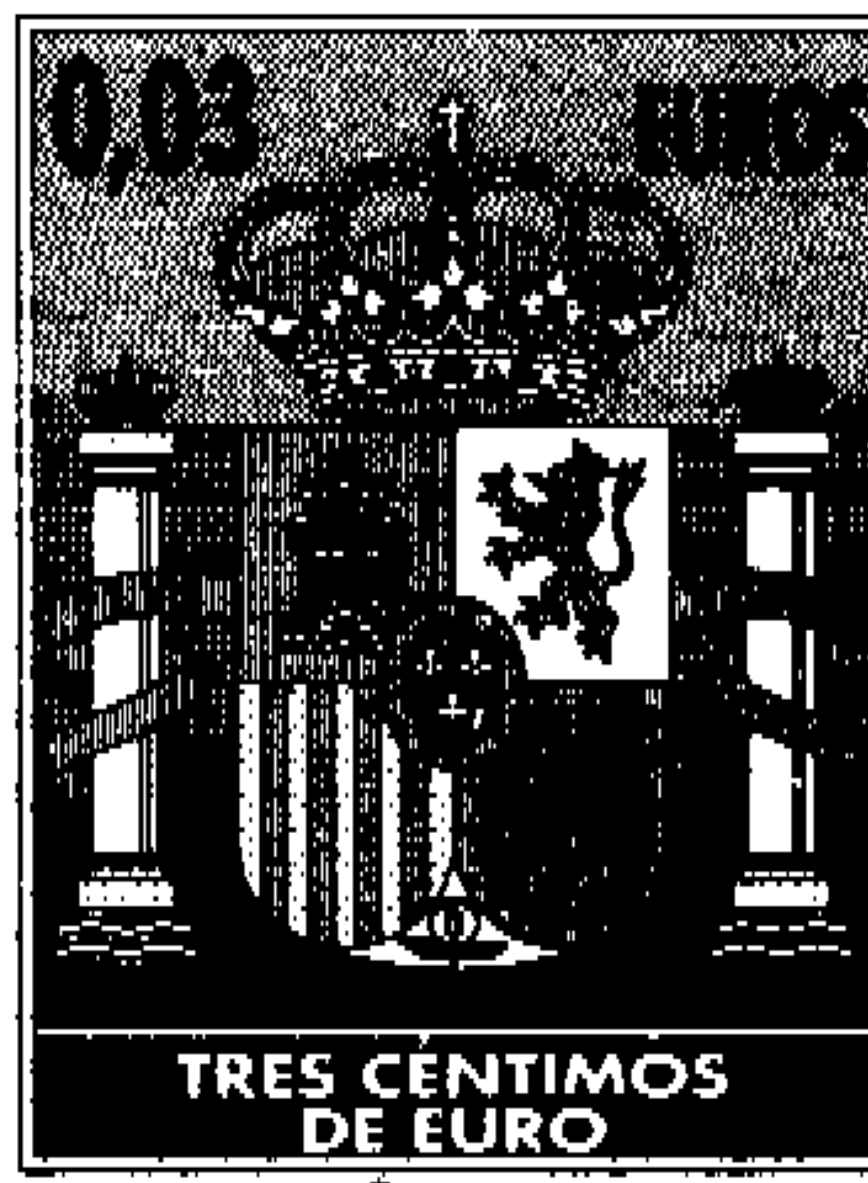
0G6514101

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

ACTIVO	31 de diciembre 2003	31 de diciembre de 2002	PASIVO	31 de diciembre de 2003	31 de diciembre de 2002
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 13):		
Gastos de establecimiento (Nota 6)	197	-	Capital suscrito	168.045	168.045
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 7)	670	966	Prima de emisión	367.405	367.405
Gastos de investigación y desarrollo	117	117	Reservas de la sociedad dominante	114.898	84.343
Aplicaciones informáticas	3.255	3.041	Reservas en sociedades consolidadas	(549)	(2)
Propiedad Industrial	9	8	Resultado del ejercicio	86.372	72.579
Amortizaciones	(2.711)	(2.200)	Dividendo a cuenta	(18.037)	(15.684)
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)	1.183.904	1.078.777	Total fondos propios	718.134	676.686
Inmuebles para arrendamiento	1.312.520	1.218.071			
Inmuebles para uso propio	9.387	9.634	PARTICIPACIÓN SOCIOS EXTERNOS (Nota 14)	9.506	-
Instalaciones técnicas y maquinaria	183	179			
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	870	779	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	543	867
Otro inmovilizado	1.686	1.317			
Amortizaciones	(170.742)	(149.203)	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	11	11
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)	9.500	9.359			
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo (Nota 10)	4.919	6.328	ACREEDORES A LARGO PLAZO:		
Total Inmovilizado	1.169.190	1.095.430	Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	457.745	406.992
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	8.115	3.444	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 12 y 15)	77.601	40.674
			Otros acreedores (Nota 16)	14.791	21.603
ACTIVO CIRCULANTE:			Deuda efectos a pagar	4.404	11.447
Existencias (Nota 11)	311.331	288.881	Fianzas y Depósitos	10.387	10.156
Deudores-	183.507	92.375	Total acreedores a largo plazo	550.137	489.269
Clientes por ventas y prestaciones de servicios (Nota 5.k.)	176.269	73.989	ACREEDORES A CORTO PLAZO:		
Empresas vinculadas, del Grupo y asociadas, deudores (Nota 12)	82	670	Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	172.913	112.845
Personal	5	5	Deudas con entidades de crédito del Grupo (Notas 12 y 15)	16.874	4.006
Administraciones Públicas (Nota 19)	7.447	18.232	Deudas con empresas del Grupo, vinculadas y asociadas (Nota 12)	-	81
Provisiones	(296)	(521)	Acreedores comerciales (Notas 16 y 17)	175.572	177.704
Inversiones financieras temporales	93	79	Otras deudas no comerciales (Nota 18)	34.977	43.074
Tesorería	2.312	289	Ajustes por periodificación	3.351	3.138
Ajustes por periodificación	7.470	7.163	Total acreedores a corto plazo	403.687	340.828
Total activo circulante	504.713	388.787	TOTAL PASIVO	1.682.018	1.487.661
TOTAL ACTIVO	1.682.018	1.487.661			

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2003.



OG6514102

CLASE 8.ª

**INMOBILIARIA COLONIAL, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002	HABER	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
GASTOS:			INGRESOS:		
Reducción de existencias de promociones en curso y edificios construidos	2.169	-	Ingresos de explotación (Nota 20)		
Consumos de explotación (Nota 20)	141.915	127.676	Importe neto de la cifra de negocios	325.938	277.186
Gastos de personal (Nota 20)	8.535	7.800	Aumento de existencias de promociones en curso y edificios construidos	-	4.576
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	31.798	25.068	Otros ingresos de explotación	-	12
Variación de las provisiones de tráfico y pérdidas de créditos incobrables (Nota 20)	689	(112)			
Otros gastos de explotación (Nota 20)	45.724	39.629			
	230.830	200.061		325.938	281.774
Beneficios de explotación	95.108	81.713			
Gastos financieros y gastos asimilados:			Ingresos financieros e ingresos asimilados:		
Por deudas con entidades de crédito del Grupo	5.539	434	Gastos financieros activados	11.068	11.464
Por deudas con terceros	21.805	22.912	Otros intereses	922	981
	27.344	23.346		11.990	12.445
Beneficios de las actividades ordinarias	79.754	70.812	Resultados financieros negativos	15.354	10.901
Gastos extraordinarios (Nota 20)	1.665	2.025			
Resultados extraordinarios positivos	39.067	30.773	Ingresos extraordinarios (Nota 20)	40.732	32.798
Beneficios antes de impuestos	118.821	101.585			
Impuestos sobre sociedades (Nota 19)	32.516	29.033			
Beneficios netos del ejercicio	86.305	72.552			
Beneficios netos del ejercicio atribuidos a la sociedad dominante	86.372	72.579	Pérdidas atribuidas a socios externos (Nota 14)	67	27

Las Notas 1 a 21 descritas en la Memoria consolidada forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2003.



0G6514103

CLASE 8.ª**Inmobiliaria Colonial, S.A.
y Sociedades Dependientes**

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

1. Actividad del Grupo

La actividad principal del Grupo es la adquisición, construcción, venta, enajenación y arrendamiento de inmuebles y su explotación en cualquier otra forma admitida en derecho, incluyendo la de garajes y aparcamientos, así como la administración y gestión de patrimonios inmobiliarios y fincas de todas clases.

Dada la actividad a la que se dedica el Grupo, no tiene gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales consolidadas respecto a información de cuestiones medioambientales, si bien el Grupo sigue una política medioambiental activa en sus procesos urbanísticos, construcciones y mantenimiento y conservación del patrimonio inmobiliario.

2. Sociedades del Grupo

Las sociedades incluidas en la consolidación y la información relacionada con las mismas es la siguiente:

	% de participación
Inmobiliaria Colonial, S.A.	Sociedad dominante
Subirats-Coslada Logística, S.L.	100%
Diagonal Les Punxes 2002, S.L.	100%
Torre Marenostrom, S.L.	55%

Todas las sociedades del Grupo tienen su domicilio en la Avenida Diagonal, 532 de Barcelona.

A 31 de diciembre de 2003 la sociedad Diagonal Les Punxes 2002, S.L. está inactiva.

La Sociedad dominante y la sociedad Torre Marenostrom, S.L. son las únicas sociedades del Grupo que han sido auditadas.



0G6514104

CLASE 8.^a

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

Principios de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros contables de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de las sociedades dependientes, cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad, y se presentan de acuerdo con las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y los resultados del Grupo.

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de Inmobiliaria Colonial, S.A., y las cuentas anuales individuales de Inmobiliaria Colonial, S.A. y de cada una de las sociedades consolidadas, se someterán a la aprobación de las Juntas Generales de Accionistas correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

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

La consolidación se ha realizado, en todos los casos, por el método de integración global, dado que se tiene un dominio efectivo, por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades consolidadas se presenta en el capítulo "Intereses de socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Pérdidas atribuidas a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

4. Distribución de resultados de la Sociedad dominante

La propuesta de distribución de beneficios del ejercicio 2003 formulada por los Administradores de la Sociedad dominante es la siguiente:

	Miles de Euros
Bases de reparto:	
Pérdidas y ganancias	84.978
Distribución:	
A dividendos	48.901
A reserva voluntaria	36.077
	84.978

La cifra destinada a dividendo corresponde al dividendo a cuenta aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante de fecha 9 de octubre de 2003 por importe de 18 millones de euros, figurando como "Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio", dentro del apartado de "Fondos propios" del pasivo del balance de situación consolidado adjunto. Asimismo, se ha propuesto la distribución de un dividendo complementario de 30,9 millones de euros que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas.



0G6514105

CLASE 8.ª

FOLIO 115

Estado contable justificativo de liquidez suficiente

Los estados contables provisionales de la Sociedad dominante, formulados de acuerdo con los requisitos legales (Artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas), que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendo a cuenta, son los siguientes:

Dividendo a cuenta aprobado el 9 de octubre de 2003

	Miles de Euros	
	30-9-2003	Previsión oct. 2003 / dic. 2003
Saldo dispuesto a 30 de septiembre de 2003	(706.937)	
Límite de disponibilidad de crédito	883.547	
Previsión ampliación líneas de crédito		214.939
Previsión a disponer octubre / diciembre		(63.746)
Saldo previsto a disponer a 31 de diciembre de 2003		(770.683)

Comprobación de que la cantidad a distribuir no excede de la cuantía de los resultados obtenidos:

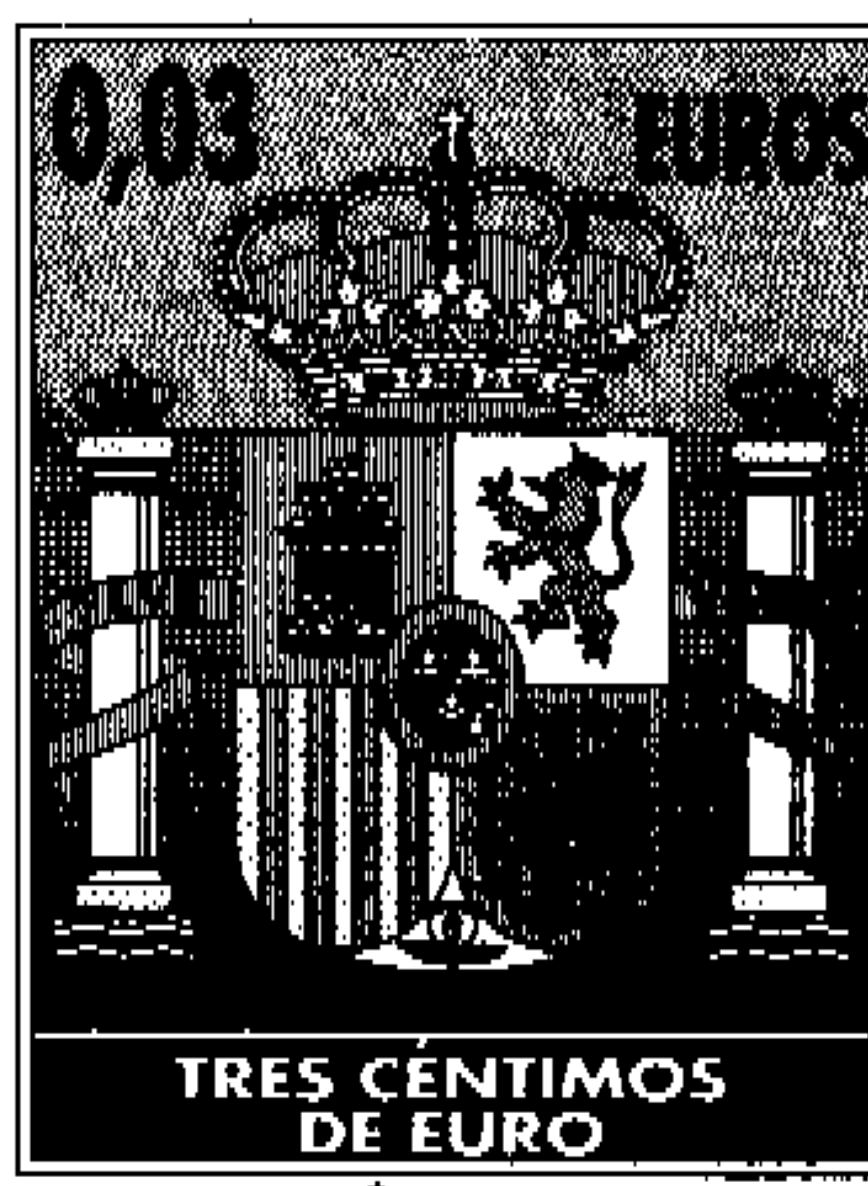
	Miles de Euros
Resultado contable acumulado a 30 de septiembre de 2003 de la Sociedad dominante	60.679
Propuesta de Distribución:	
10% Reserva legal	6.068
Primer dividendo a cuenta	18.037
Remanente	36.574

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de sus cuentas anuales consolidadas para el ejercicio 2003 han sido las siguientes:

a) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de constitución, los de primer establecimiento y los de ampliación de capital y están contabilizados por los costes incurridos. Representan, fundamentalmente, gastos en concepto de honorarios de abogados, escrituración y registro que se amortizan en 5 años.



0G6514106

CLASE 8.ª**b) Inmovilizado Inmaterial**

La cuenta "Aplicaciones informáticas" refleja, fundamentalmente, los costes de adquisición e implantación de un sistema informático integrado, siendo amortizado de forma lineal a razón de un 25% anual.

c) Inmovilizado material

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se halla valorado a precio de coste, actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales anteriores a dicha fecha. Las adiciones posteriores se han valorado a coste de adquisición.

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

Asimismo, se incluyen en el coste de adquisición los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras, siempre que tales gastos se hayan devengado antes de la puesta en condiciones de explotación del activo.

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

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada, según el siguiente detalle:

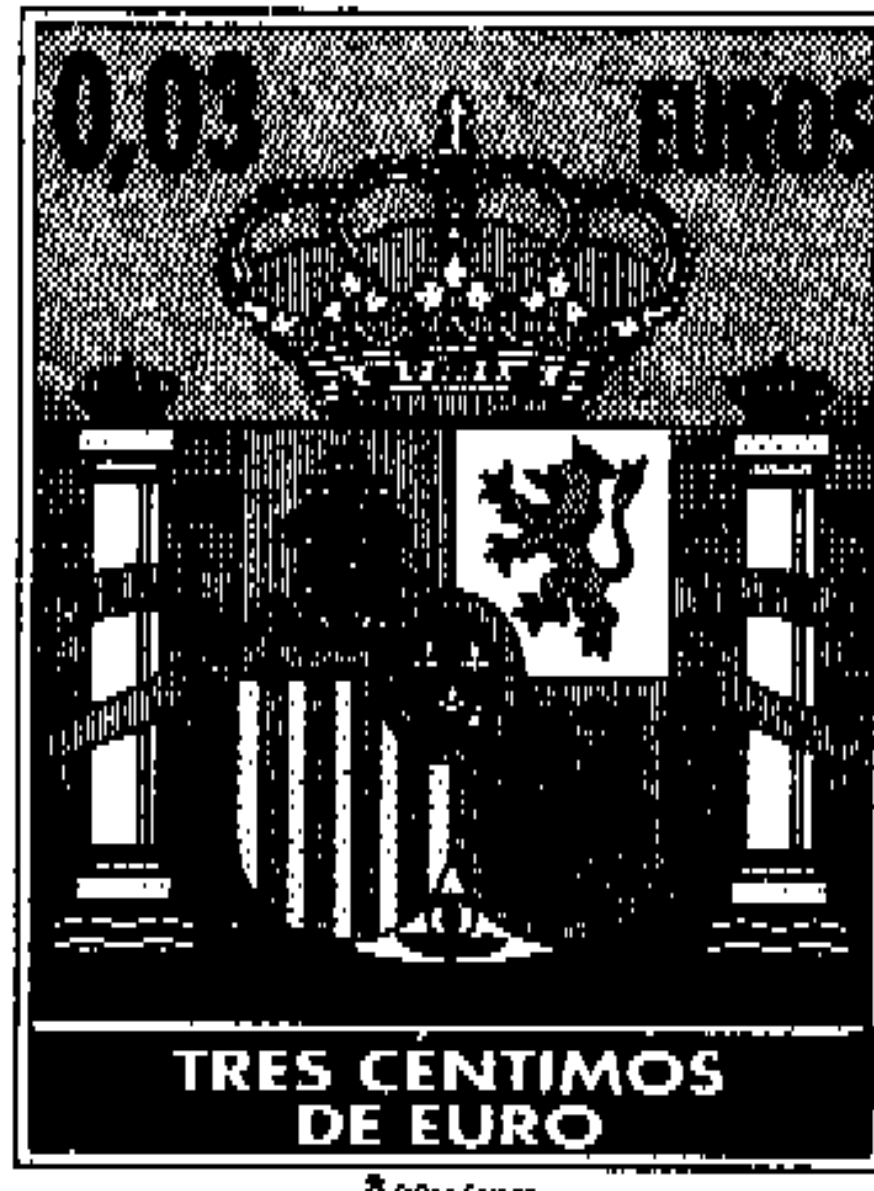
	Años de vida útil estimada
Inmuebles:	
Construcciones	50
Instalaciones intrínsecas	10 a 15
Otro inmovilizado	3 a 10

d) Inmovilizado financiero

Este epígrafe incluye los depósitos y fianzas constituidos a largo plazo que corresponden, básicamente, a los depósitos efectuados, de acuerdo con la legislación vigente, en Organismos Oficiales por las fianzas cobradas a los arrendatarios de inmuebles.

e) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Este epígrafe incluye básicamente la periodificación de la comisión de apertura del préstamo sindicado suscrito por la Sociedad dominante en el presente ejercicio (véase Nota 12), la cual se imputa a resultados según un criterio financiero en un plazo de 7 años.



0G6514107

CLASE 8.^a

f) *Existencias*

Las existencias constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de los gastos directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción, siempre y cuando éstas tengan una duración superior a 1 año.

Las sociedades dotan las oportunas provisiones por depreciación de existencias cuando el valor de mercado es inferior al coste contabilizado.

g) *Provisiones por terminación de obras*

La provisión por terminación de obras recoge todos los costes pendientes de incurrir en las obras cerradas para las que se han reconocido ingresos por ventas.

Asimismo, y para cubrir las contingencias que pudieran afectar durante la construcción y una vez terminada la misma, las sociedades tienen contratados los seguros necesarios y obligatorios para su cobertura.

h) *Corto/largo plazo*

En el balance de situación consolidado adjunto se clasifican a corto plazo los activos y deudas con vencimiento igual o inferior al año, y a largo plazo si su vencimiento supera dicho período.

i) *Ingresos a distribuir en varios ejercicios*

Este epígrafe incluye los intereses incorporados al nominal de las cuentas a cobrar con vencimiento superior a un año, imputándose como ingreso a lo largo del período comprendido desde la fecha en que se generó la cuenta a cobrar hasta su vencimiento, en atención de su devengo periódico de acuerdo con el capital vivo reflejado como deuda.

j) *Impuesto sobre beneficios*

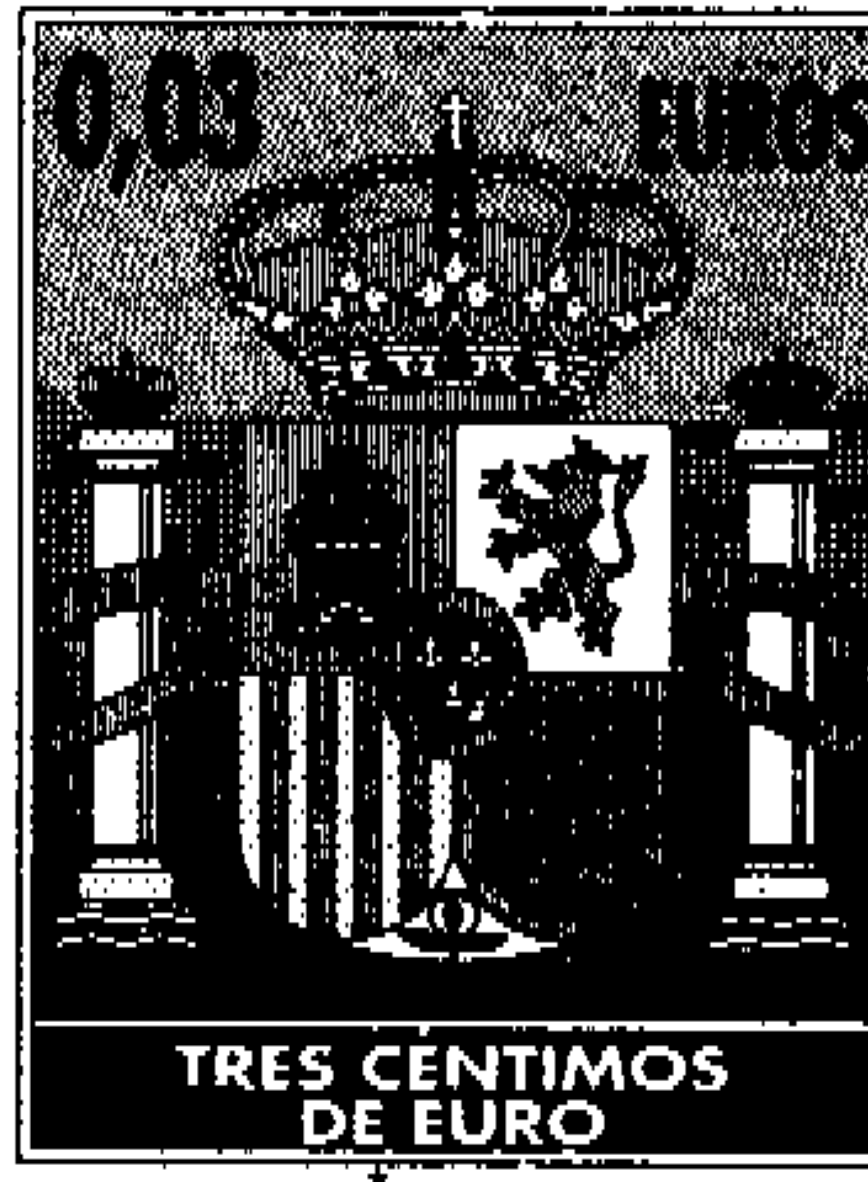
El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido, según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones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

El Grupo de sociedades está acogido al Régimen de Consolidación fiscal.

k) *Ingresos y gastos*

Los ingresos y gastos se imputan en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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



0G6514108

CLASE 8.ª



Consumos de explotación

Este epígrafe incluye los costes de ejecución de las obras, así como el coste de los terrenos y solares correspondientes a las ventas del ejercicio.

Reconocimiento de las ventas en promociones en curso

El Grupo sigue el criterio de registrar como ingreso las ventas efectuadas de pisos, locales comerciales y plazas de aparcamiento por el importe establecido en los contratos correspondientes a inmuebles que se encuentran en condiciones de entrega material a los clientes durante el ejercicio, o cuya construcción se encuentre sustancialmente terminada, y a tal efecto se entiende cuando los costes previstos pendientes de terminación de la obra no sean superiores al 20% del presupuesto final de ejecución de la obra.

En dicho caso, el Grupo reconoce el ingreso correspondiente por las ventas efectuadas, dándose asimismo de baja el coste incurrido del inmueble como existencias y registrándose una cuenta a cobrar de clientes por el importe total de la venta menos el importe recibido a cuenta como anticipo. El balance de situación adjunto recoge por dicho concepto un importe de 152,1 millones de euros en el epígrafe de "Clientes por ventas y prestaciones de servicios", que se prevé escriturar en el ejercicio 2004.

En cualquier otro caso se mantiene el coste incurrido del inmueble como existencias, registrándose el importe recibido a cuenta del precio total de la venta como "Anticipos de clientes" en el balance de situación adjunto.

En el caso de ventas de inmuebles procedentes del inmovilizado, el beneficio se recoge como resultados extraordinarios en el epígrafe "Beneficios procedentes de inmuebles clasificados como inmuebles para su arrendamiento", por así exigirlo la aplicación estricta de las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, aun cuando dichas operaciones forman parte de la actividad ordinaria de la Sociedad.



OG6514109

CLASE 8.^a**6. Gastos de establecimiento**

El movimiento habido en este epígrafe durante el ejercicio ha sido, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo final
Gastos de constitución:			
Coste	-	9	9
Amortización acumulada	-	(2)	(2)
	-	(7)	(7)
Gastos de primer establecimiento:			
Coste	-	2	2
Amortización acumulada	-	-	-
	-	2	2
Gastos de ampliación de capital:			
Coste	-	221	221
Amortización acumulada	-	(33)	(33)
	-	188	188
Total:			
Coste	-	232	232
Amortización acumulada	-	(35)	(35)
Total	-	197	197

7. Inmovilizado inmaterial

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

	Miles de Euros		
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Saldo Final
Aplicaciones informáticas:			
Coste	3.041	214	3.255
Amortización acumulada	(2.091)	(502)	(2.593)
	950	(288)	662
Propiedad Industrial:			
Coste	8	1	9
Amortización acumulada	-	(1)	(1)
	8	-	8
Gastos de investigación y desarrollo:			
Coste	117	-	117
Amortización acumulada	(109)	(8)	(117)
	8	(8)	-
Total:			
Coste	3.166	215	3.381
Amortización acumulada	(2.200)	(511)	(2.711)
Total	966	(296)	670



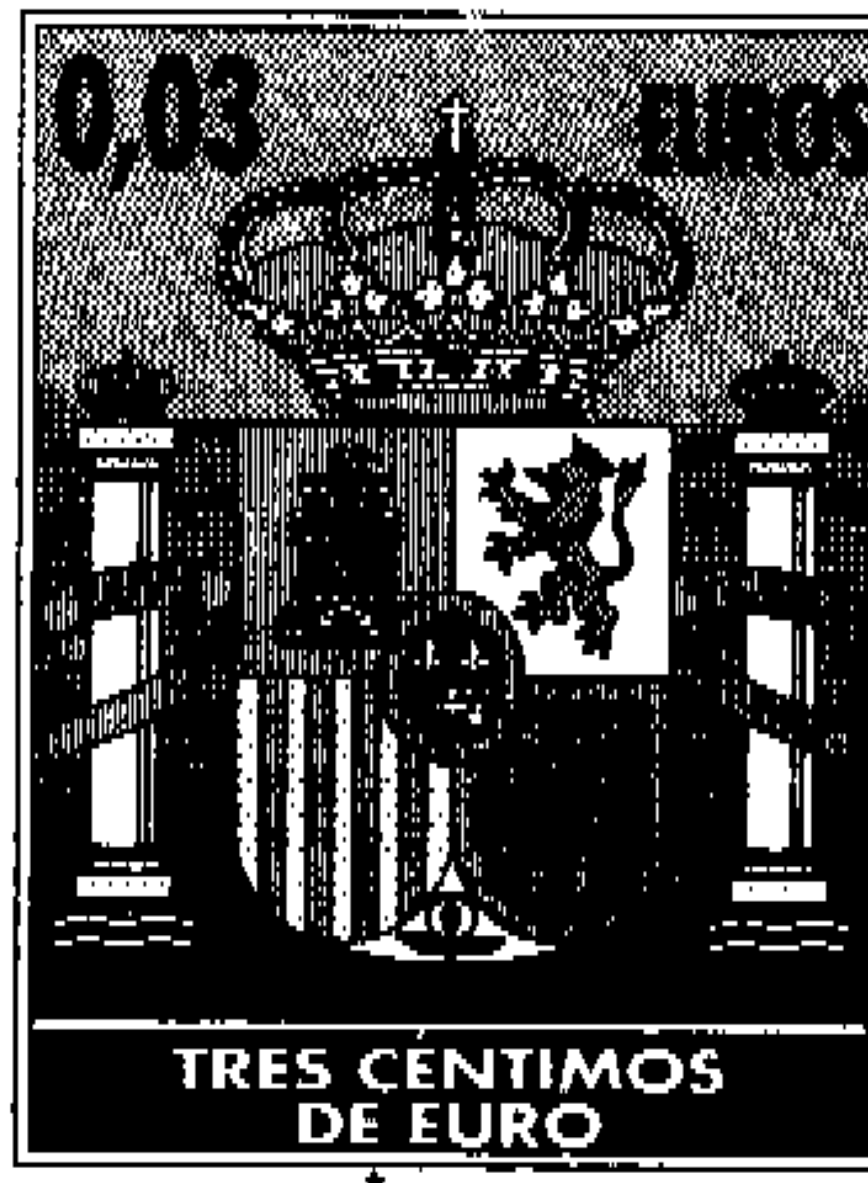
066514110

CLASE 8.ª

8. Inmovilizado material

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

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones o dotaciones	Retiros	Aumento (Disminución) por traspasos	Saldo final
Inmuebles para arrendamiento :					
Terreno	369.416	38.029	(15.858)	82.959	474.546
Construcciones	349.500	22.841	(14.909)	27.576	385.008
Amortización acumulada	(55.502)	(8.232)	2.884	2	(60.848)
	293.998	14.609	(12.025)	27.578	324.160
Instalaciones	252.481	35.089	(12.270)	21.009	296.309
Amortización acumulada	(89.084)	(22.233)	6.373	(2)	(104.946)
	163.397	12.856	(5.897)	21.007	191.363
Inmovilizado en curso	226.146	40.730	(6)	(113.529)	153.341
Anticipos de inmovilizado	18.528	2.841	-	(18.053)	3.316
Total coste	1.216.071	139.530	(43.043)	(38)	1.312.520
Amortización acumulada	(144.586)	(30.465)	9.257	-	(165.794)
	1.071.485	109.065	(33.786)	(38)	1.146.726
Inmuebles para uso propio :					
Terreno	2.205	-	-	-	2.205
Construcciones	2.282	5	(1)	-	2.286
Amortización acumulada	(782)	(46)	-	-	(828)
	1.500	(41)	(1)	-	1.458
Instalaciones	5.147	79	(330)	-	4.896
Amortización acumulada	(2.822)	(299)	330	-	(2.791)
	2.325	(220)	-	-	2.105
Total coste	9.634	84	(331)	-	9.387
Amortización acumulada	(3.604)	(345)	330	-	(3.619)
	6.030	(261)	(1)	-	5.768
Instalaciones técnicas y maquinaria :					
Coste	179	36	(32)	-	183
Amortización acumulada	(69)	(30)	19	-	(80)
	110	6	(13)	-	103
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario :					
Coste	779	53	-	38	870
Amortización acumulada	(227)	(81)	-	-	(308)
	552	(28)	-	38	562
Otro inmovilizado :					
Coste	1.317	496	(127)	-	1.686
Amortización acumulada	(717)	(331)	107	-	(941)
	600	165	(20)	-	745
Total :					
Coste	1.227.980	140.199	(43.533)	-	1.324.646
Amortización acumulada	(149.203)	(31.252)	9.713	-	(170.742)
Total	1.078.777	108.947	(33.820)	-	1.153.904



OG6514111

CLASE 8.ª

Durante 1992 "la Caixa" aportó a la Sociedad dominante unos bienes procedentes de la rama de actividad de dicha entidad relativa al alquiler de locales de negocio. Esta operación se realizó al amparo del régimen especial establecido por la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las directivas y reglamentos de las comunidades europeas. Los bienes integrantes de la citada rama de actividad, así como su fecha de adquisición por "la Caixa" se desglosaron en la nota 7 de la memoria anual de la Sociedad dominante correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1992. A su vez, en dicha nota se detallaron los beneficios fiscales de que han disfrutado los bienes traspasados y que obligan a la Sociedad dominante al cumplimiento de determinados requisitos. Al 31 de diciembre de 2003 el valor neto contable de los bienes aportados asciende a 151 millones de euros, aproximadamente.

Se incluyen en el inmovilizado material un total de 19,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

La superficie (sobre y bajo rasante) de los inmuebles en explotación y proyectos en desarrollo al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

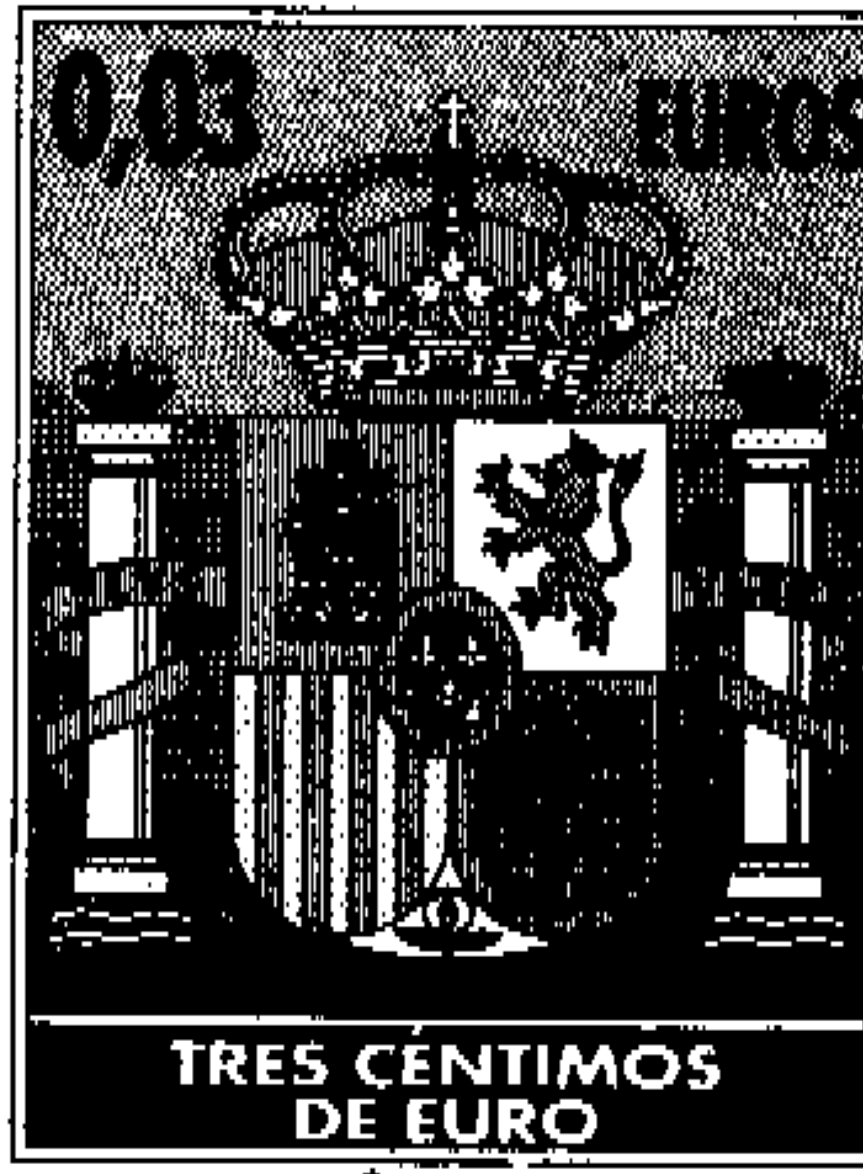
	Superficie Total (m ²)		
	En Explotación	Proyectos en desarrollo	Total
Barcelona	513.339	46.993	560.332
Madrid	330.135	26.583	356.718
Resto España	6.422	-	6.422
Total Edificios Singulares	849.896	73.576	923.472
Resto Locales	6.506	-	6.506
	856.402	73.576	929.978

La superficie de los proyectos en desarrollo a 31 de diciembre de 2003 corresponde a la rehabilitación y promoción de varios edificios de oficinas en Madrid y Cataluña, cuyo importe asciende a 153,3 millones de euros.

El Grupo tiene destinadas al uso propio tres plantas del edificio situado en la Avenida Diagonal, 530 de la ciudad de Barcelona, encontrándose el resto del edificio destinado al arrendamiento, y la planta sexta del edificio situado en el Paseo de la Castellana 52 de la ciudad de Madrid. El valor de las edificaciones que son utilizadas para uso propio del Grupo se encuentra recogido en la cuenta "Inmuebles para uso propio".

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas del inmovilizado material son:

	Miles de Euros	
	Valor bruto contable	Valor neto contable
Adquisiciones de inmuebles para destinarlos al arrendamiento	82.792	79.853
Inversiones en rehabilitación de inmuebles, mejoras y sustitución de elementos	56.420	55.587
Bajas por ventas de 4 edificios y 8 locales, que han representado 75 millones de euros a precio de venta	40.520	33.600



0G6514112

CLASE 8.^a

A 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo poseen opciones de compra sobre solares situados en las provincias de Madrid y Barcelona, por importe de 3,3 millones de euros, registradas en el epígrafe "Anticipos de inmovilizado".

9. Inmovilizado financiero

Los movimientos habidos durante el ejercicio en este epígrafe han sido los siguientes, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adquisiciones o dotaciones	Enajenaciones o reducciones	Saldo final
Depósitos y fianzas constituidos	9.359	1.803	(1.662)	9.500

10. Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo

En este epígrafe se recogen las cantidades pendientes de cobro a largo plazo de determinadas ventas de terrenos y de inmuebles, y en el epígrafe "Clientes por ventas y prestación de servicios" se incluyen los vencimientos a corto plazo. Los importes que se incluyen en los epígrafes mencionados correspondientes a dichas operaciones ascienden a 4,9 y 16,6 millones de euros, respectivamente.

El detalle por vencimientos de esas cuentas a cobrar es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Año 2004	Año 2005	Total
Ventas de solares	16.272	4.919	21.191
Ventas de edificios	305	-	305
	16.577	4.919	21.496

11. Existencias

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Traspasos	Saldo final
Promociones terminadas	6.635	-	(139.385)	162.896	30.146
Promociones en curso	114.984	96.832	-	(122.512)	89.304
Terrenos y solares no edificadas	147.738	91.816	(6.676)	(40.384)	192.494
Anticipos	19.633	-	(19.633)	-	-
Provisiones	(109)	(522)	18	-	(613)
	288.881	188.126	(165.676)	-	311.331



0G6514113

CLASE 8.ª

Las principales operaciones que se incluyen en los movimientos de las cuentas de existencias son:

	Miles de Euros a precio de coste
Adiciones a terrenos y promociones	
Adquisición de solares	77.486
Ejecución de obras y costes varios (honorarios, licencias, tasas,...)	94.096
Costes financieros activados	2.736
Retiros de terrenos y promociones	
Bajas por ventas de promociones de pisos y plazas de aparcamiento y locales comerciales	(139.385)
Bajas por ventas de solares	(6.676)

El epígrafe de existencias incluye un remanente de 3,9 millones de euros de gastos financieros capitalizados.

Al 31 de diciembre de 2003 los compromisos de venta de promociones que aún no se han reconocido como ingreso por no estar las obras sustancialmente terminadas para su entrega, ascienden a un precio de venta de 187 millones de euros.

Las provisiones por 613 miles de euros pretenden adecuar a su valor estimado de realización determinadas promociones terminadas en ejercicios anteriores y aún no vendidas.

12. Cuentas con empresas vinculadas, del grupo y asociadas

El detalle de las cuentas que el Grupo tiene con "la Caixa", a 31 de diciembre, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	Cuenta a Cobrar	Deudas con Entidades de crédito
"la Caixa"	82	94.475

Los saldos de "Deudas con entidades de crédito" están compuestos por el saldo dispuesto que el Grupo presenta en pólizas de crédito con "la Caixa", así como por comisiones e intereses devengados y pendientes de pago a 31 de diciembre de 2003 (ver Nota 15).

El resto de las cuentas a cobrar y pagar, son de carácter comercial.

El Grupo mantiene transacciones con sociedades vinculadas a "la Caixa", que son de naturaleza comercial y que no han sido significativas durante el ejercicio 2003.



0G6514114

CLASE 8.ª

13. Fondos propios

El movimiento habido en las cuentas "Fondos propios" consolidados ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Capital suscrito	Reserva legal	Prima de emisión	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Resultado	Dividendo entregado a cuenta	Dividendo complem.
Saldos iniciales	168.045	29.014	367.405	55.329	(2)	72.579	(15.684)	-
Distribución de beneficios:								
A reservas	-	7.313	-	23.242	(547)	(30.008)	-	-
Dividendo bruto	-	-	-	-	-	(42.571)	15.684	26.887
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	-	-	-	-	-	(18.037)	-
Beneficio según cuenta de pérdidas y ganancias adjunta	-	-	-	-	-	86.372	-	-
Saldos finales	168.045	36.327	367.405	78.571	(549)	86.372	(18.037)	-

Capital social

El capital social de la Sociedad dominante al 31 de diciembre de 2003 está representado por 56.015.237 acciones totalmente suscritas y desembolsadas. La totalidad de las acciones son anotaciones en cuenta y de 3 euros de valor nominal cada una.

Al 31 de diciembre de 2003, "la Caixa" contaba con una participación del 47,9% en el capital social de la Sociedad dominante, siendo el único accionista con una participación superior al 10%.

Reserva legal

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

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



0G6514115

CLASE 8.ª**Prima de emisión**

El saldo de la cuenta "Prima de emisión" se ha originado, básicamente, como consecuencia de los diferentes aumentos del capital social llevados a cabo durante los ejercicios 1992, 1993 y 1995 en la Sociedad dominante.

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 para la disponibilidad de dicho saldo.

Reservas en sociedades consolidadas por Integración global

El detalle de las reservas de consolidación a 31 de diciembre de 2003, en miles de euros, es el siguiente:

	Miles de euros
Inmobiliaria Colonial, S.A. (ajustes de consolidación)	(305)
Torre Marenostrum, S.L.	(87)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	(157)
Total	(549)

14. Participación de socios externos

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

El movimiento habido en el ejercicio en este capítulo del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros			
	Saldo inicial	Adiciones	Pérdidas atribuidas a socios externos	Saldo final
Torre Marenostrum, S.L.	-	9.573	(67)	9.506



0G6514116

CLASE 8.ª

15. Deudas con entidades de crédito

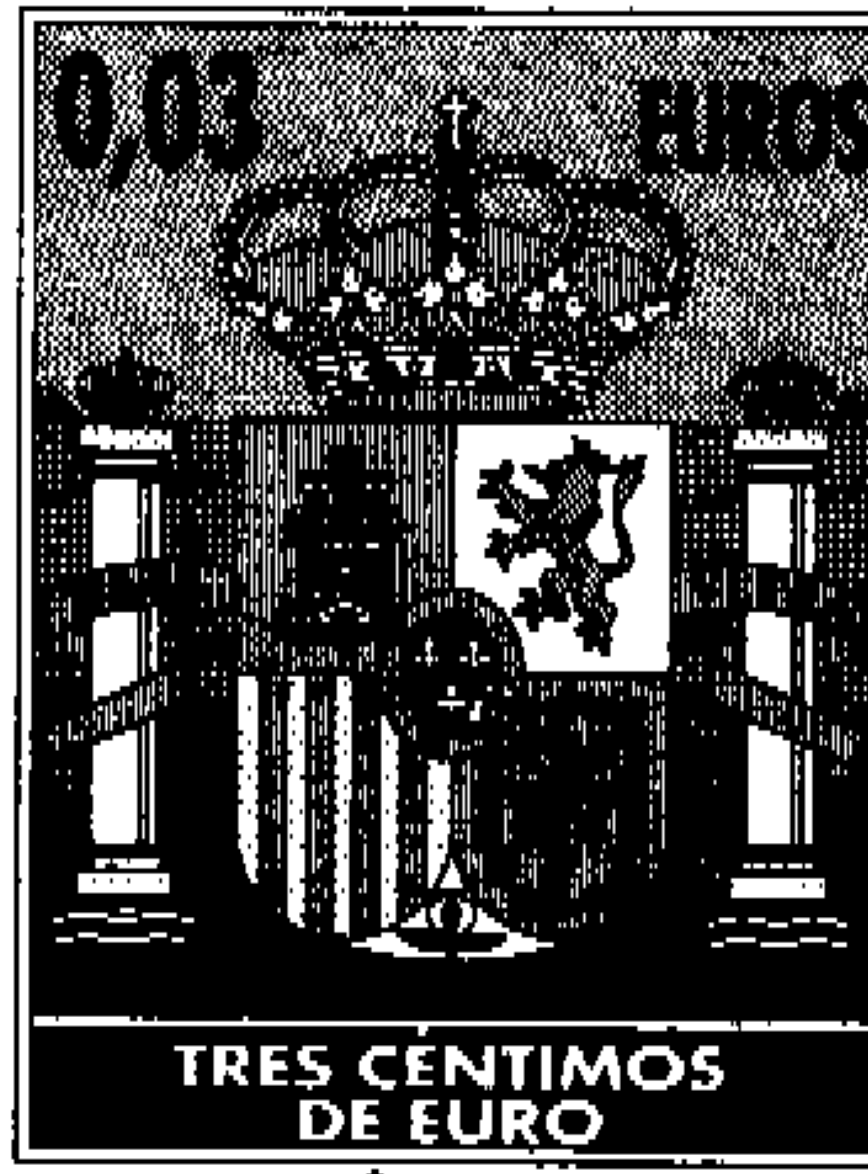
Al 31 de diciembre de 2003 las sociedades del Grupo tienen concedidos los créditos que a continuación se indican, con los límites e importes dispuestos que asimismo se detallan:

Entidad Financiera	Miles de Euros		
	Vencimiento	Límite	Saldo dispuesto
Largo plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 12)-			
"la Caixa" hipotecas	30/09/2010	12.020	12.020
"la Caixa"	31/12/2005	100.000	65.581
		112.020	77.601
Otras entidades de crédito			
SCH (Hipoteca)	31/07/2016	15.574	11.274
Caja Madrid (Hipoteca)	21/11/2013	80.000	80.000
Banco Sabadell (Hipoteca)	01/05/2013	12.658	12.658
Prestamo Sindicado	19/12/2010	450.000	226.000
Banco Sabadell	19/11/2006	30.000	29.863
Caixa Catalunya	10/11/2006	120.000	6.043
Deutsche Bank	24/11/2005	20.000	20.000
Banesto	31/10/2005	24.040	24.000
Barclays Bank	21/03/2005	18.030	18.030
Banco Sabadell	04/02/2005	30.050	29.877
		800.352	457.745
Corto Plazo			
Entidades Grupo (véase Nota 12)-			
"La Caixa"	31/03/2004	2.000	1.900
"La Caixa"	30/09/2004	16.000	13.856
"La Caixa" comisiones e intereses	-	-	1.118
		18.000	16.874
Otras entidades de crédito			
SCH	12/12/2004	6.328	6.328
SCH Póliza	13/07/2004	60.100	59.236
SCH	13/07/2004	30.050	29.775
BBVA	20/06/2004	50.000	50.000
Banco Sabadell	01/05/2004	1.406	1.406
Société Générale	21/02/2004	12.020	12.020
Banco di Roma	22/01/2004	12.000	12.000
Comisiones e intereses	-	-	2.148
		171.904	172.913

El tipo de interés medio devengado durante el ejercicio 2003 por la deuda financiera, ha sido del 3,46%.

Con fecha 19 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante ha recibido un préstamo sindicado, cuyo banco agente es "la Caixa". por importe total de 600 millones de euros en dos tramos, con las siguientes condiciones:

- Tramo A: límite de 450 millones de euros, disponibles durante los 6 primeros meses de vigencia del préstamo, con un plazo de amortización de 7 años con 2 años de carencia con el siguiente calendario:



0G6514117

CLASE 8.ª

Ejercicio	Amortización
19/12/05	12,50%
19/12/06	12,50%
19/12/07	12,50%
19/12/08	12,50%
19/12/09	18,75%
19/12/10	31,25%

- Tramo B: límite de 150 millones de euros, disponibles a partir del 19 de diciembre de 2004 hasta el 19 de junio de 2009, fecha de amortización total del capital dispuesto.

El préstamo sindicado suscrito por la Sociedad dominante incluye la obligación de cumplir con una serie de ratios financieros y coberturas de tipo de interés. A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante cumple con todos los ratios y coberturas acordadas con las entidades financieras que suscriben el contrato.

En el ejercicio 2003 la Sociedad dominante ha cancelado el préstamo sindicado formalizado en el año 2000.

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante tiene vigentes contratos de cobertura de tipo de interés a largo plazo y una cobertura indexada a la inflación española, por un nominal global de 539 millones de euros. Los acuerdos alcanzados corresponden a tipos de interés de mercado.

16. Otros acreedores a largo plazo

El desglose de este epígrafe por naturaleza y vencimientos al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

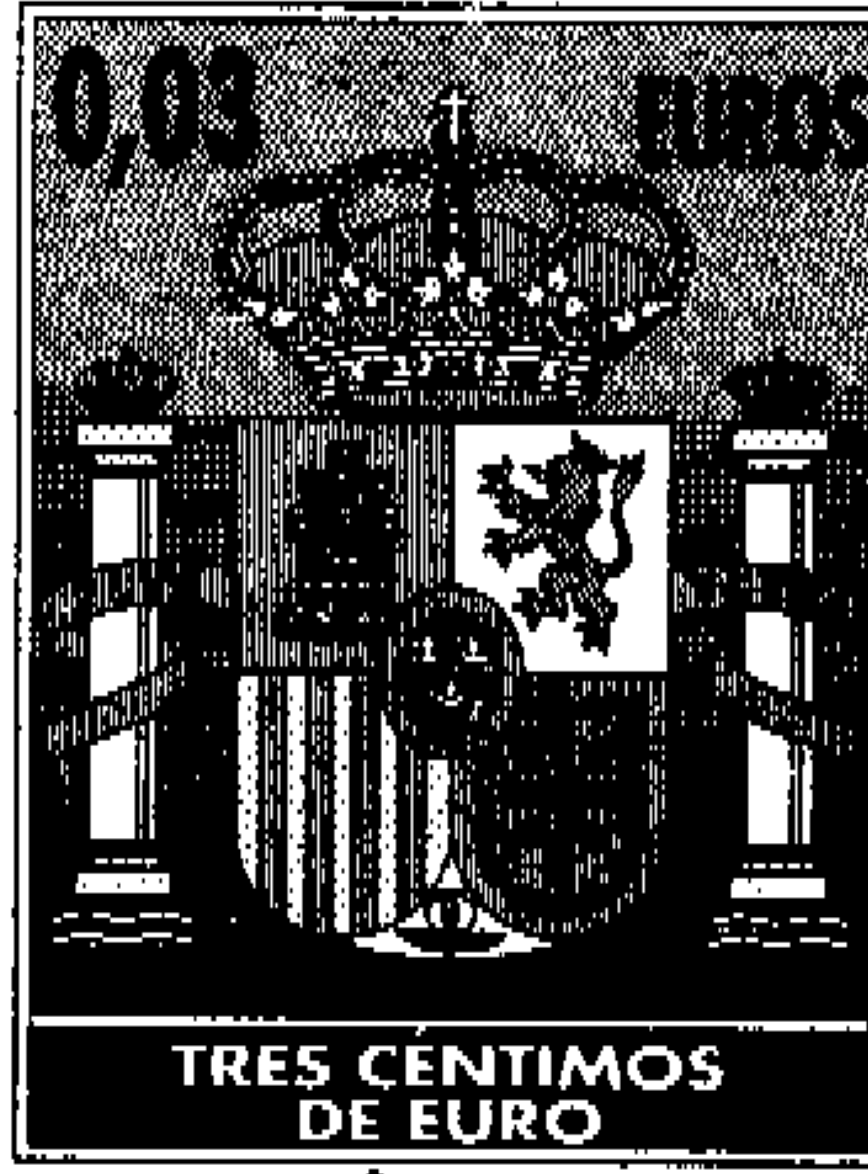
	Miles de Euros			
	Corto Plazo	Largo Plazo		
	2004	2005	Resto	Total
Acreedores por compra de solares	18.357	2.585	1.819	4.404
Acreedores por compra de inmuebles	22.382	-	-	-
Fianzas y depósitos recibidos	14	-	9.433	9.433
Total	40.753	2.585	11.252	13.837

17. Acreedores comerciales

En este epígrafe se recogen las deudas comerciales con contratistas de obra, proveedores por servicios, retenciones de garantía y acreedores por compra de solares e inmuebles y anticipos recibidos de clientes por la compra de pisos de promociones en curso.



CLASE 8.ª



OG6514118

18. Otras deudas no comerciales

El desglose del epígrafe "Otras deudas no comerciales" a corto plazo es el siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones Públicas (Nota 19)	28.000
Otras deudas	6.977
Total	34.977

19. Situación fiscal

El detalle de los saldos con administraciones públicas a 31 de diciembre de 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	Miles de Euros	
	Saldo deudor	Saldo acreedor
Hacienda Pública, deudor por devolución de impuestos	20	-
Hacienda Pública, retenciones y pagos a cuenta	4	-
Hacienda Pública, deudor por IVA	6.285	-
Impuesto sobre beneficios anticipados	1.138	-
Hacienda Pública, acreedor por conceptos fiscales	-	12.942
Impuesto diferido sobre beneficios	-	14.973
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	85
Total	7.447	28.000

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



OG6514119

CLASE 8.ª

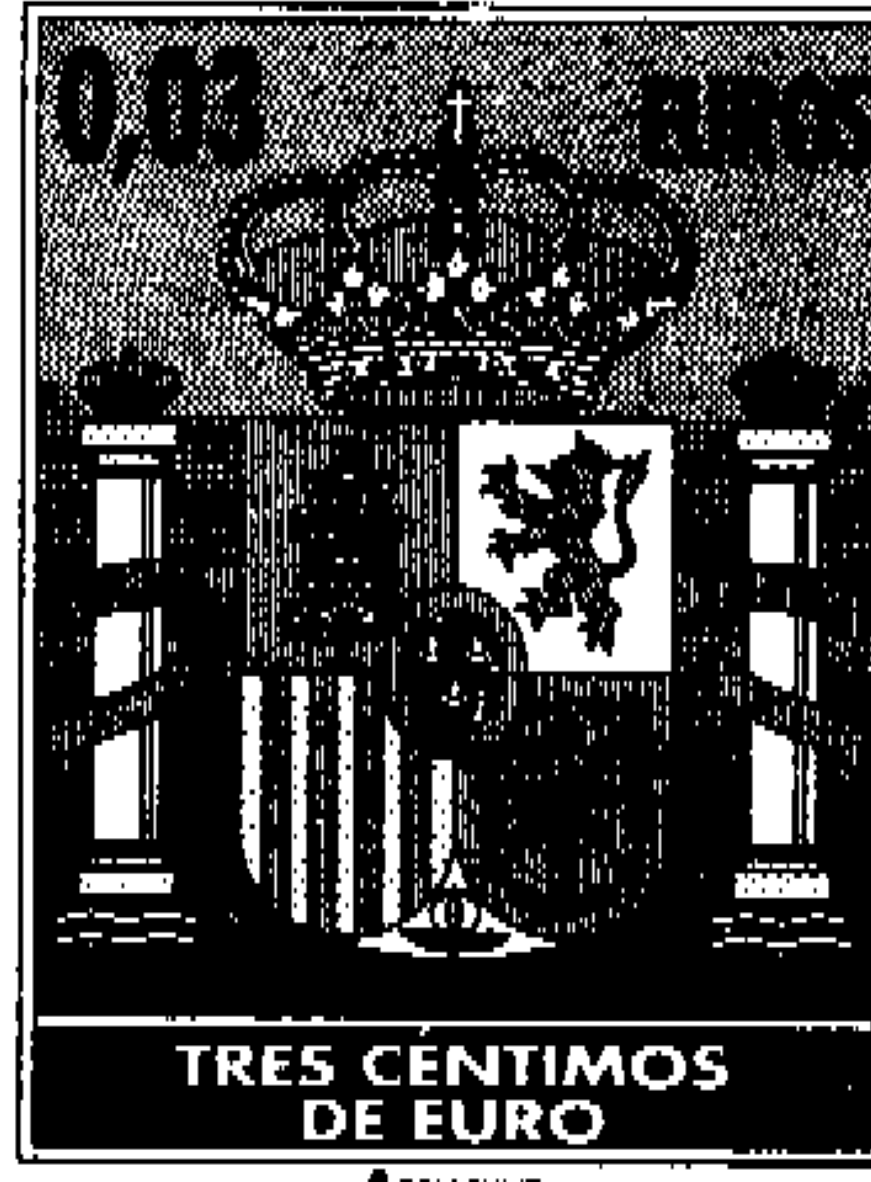
La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible que resultaría del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Miles de Euros		
	Aumento	Disminución	Importe
Resultado contable del ejercicio (después de impuestos)			86.372
Impuesto sobre beneficios del ejercicio			32.516
Intereses minoritarios			(67)
Ajustes de consolidación			301
Diferencias permanentes:			
Corrección monetaria de los resultados de las ventas de inmuebles	-	(7.969)	(7.969)
Otras provisiones	1.220	-	1.220
Otras diferencias permanentes	68	(27)	41
Diferencias temporales:			
Con origen en ejercicios anteriores-			
Diferimiento por reinversión	3.154	-	3.154
Otras diferencias temporales	980	(235)	745
Base imponible (resultado fiscal)	5.422	(8.231)	116.313

La conciliación anterior incluye la base imponible de todas las sociedades del Grupo que conforman el perímetro de consolidación, incluyéndose, por tanto, la sociedad Torre Marenstrum, S.L, la cual no se incluye en el Régimen de Consolidación Fiscal.

La diferencia entre la carga fiscal imputada al ejercicio y a los ejercicios precedentes, y la carga fiscal ya pagada o que habrá de pagarse por esos ejercicios, registrada en las cuentas "Impuesto sobre beneficios anticipado" e "Impuesto sobre beneficios diferido" incluidas en el epígrafe "Administraciones Públicas" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003, se ha originado como consecuencia de diferencias temporales según el siguiente detalle:

	Miles de Euros			
	Impuestos diferidos		Impuestos anticipados	
	Importe	Efecto impositivo	Importe	Efecto impositivo
Amortización Acelerada RDL 3/93	2.177	762	-	-
Diferimiento reinversión	39.623	13.868	-	-
Aplazamiento del cobro de ventas	980	343	-	-
Otras provisiones	-	-	2.566	898
Morosidad	-	-	685	240
	42.780	14.973	3.251	1.138



0G6514120

CLASE 8.ª

Se prevé la aplicación en el ejercicio de los siguientes incentivos fiscales, en miles de euros:

	Miles de Euros
Deducción por reinversión	6.843

La renta acogida a la deducción por reinversión prevista asciende a 34.217 miles de euros, habiéndose cumplido a 31 de diciembre los requisitos de reinversión.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2003 corresponden íntegramente a la sociedad del Grupo Torre Marenostum, S.L. El ejercicio en el que se han generado y los plazos máximos de compensación son los siguientes:

Ejercicio	Euros	Plazo máximo para compensar
2001	3	2016
2002	112	2017
2003	97	2018
Total	212	

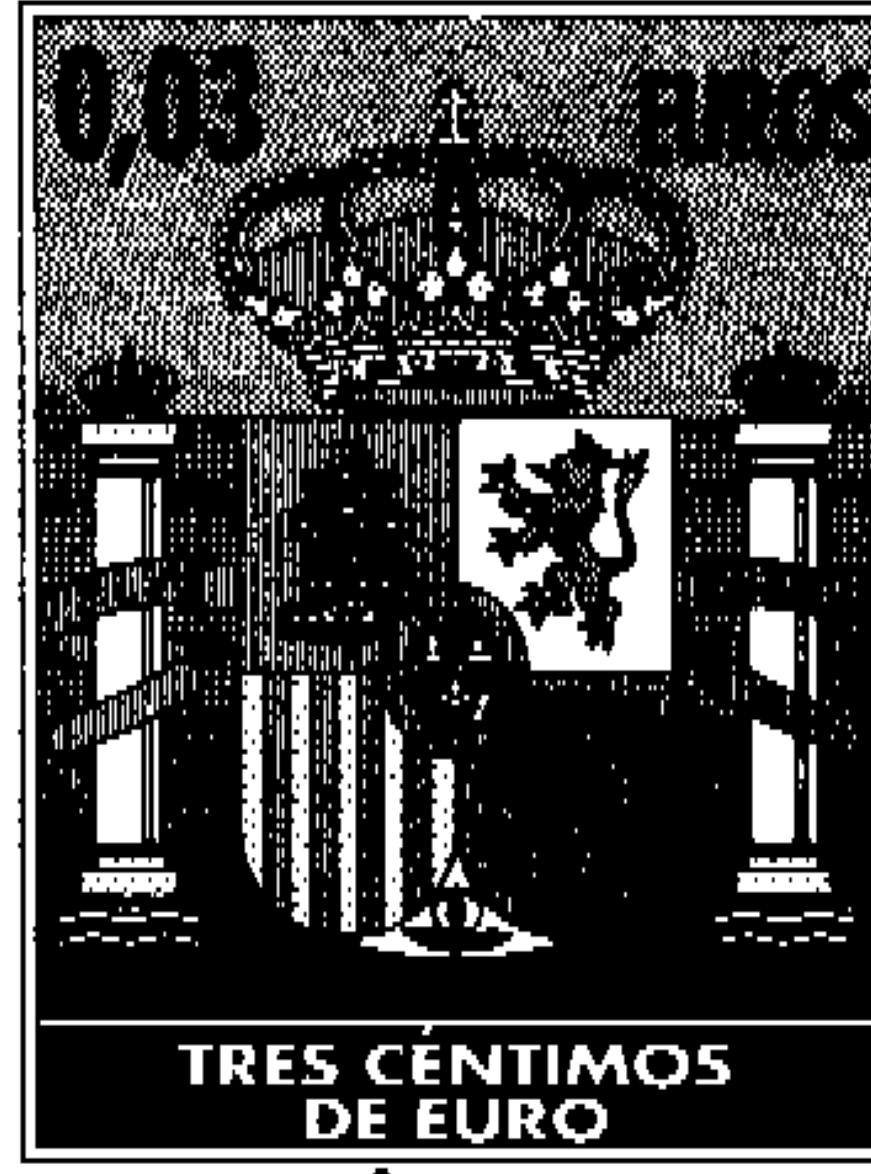
De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales pudiera ser modificado como consecuencia de la comprobación de los ejercicios en los que se produjeron.

Durante el ejercicio 2001 finalizó la inspección fiscal de la Sociedad dominante de los años 1994 a 1997 para el Impuesto de Sociedades, el IVA e IRPF. La Sociedad firmó actas en conformidad por un total de 296 miles de euros. La parte firmada en disconformidad asciende a 10,2 millones de euros, correspondiendo fundamentalmente a discrepancias con relación a las exenciones por reinversión en las liquidaciones del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 1994 y 1995. En este sentido, la existencia de sentencias favorables a la aplicabilidad de la exención en empresas inmobiliarias y en actos de naturaleza similar, apoya la posición de los Administradores y sus asesores, que consideran que los recursos planteados se resolverán favorablemente para la Sociedad.

El Sociedad dominante tiene pendientes de inspección los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que les son aplicables. El resto de sociedades del Grupo tienen pendientes de inspección los tres últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables.



CLASE 8.^a



OG6514121

20. Ingresos y gastos

Ventas

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo se centra, básicamente, en Cataluña y Madrid siendo su distribución por actividades la que se relaciona a continuación:

Actividades	Miles de Euros
Arrendamiento de edificios	97.641
Ventas correspondientes a promociones	208.225
Ventas correspondientes a terrenos	20.072
	325.938

Aprovisionamientos

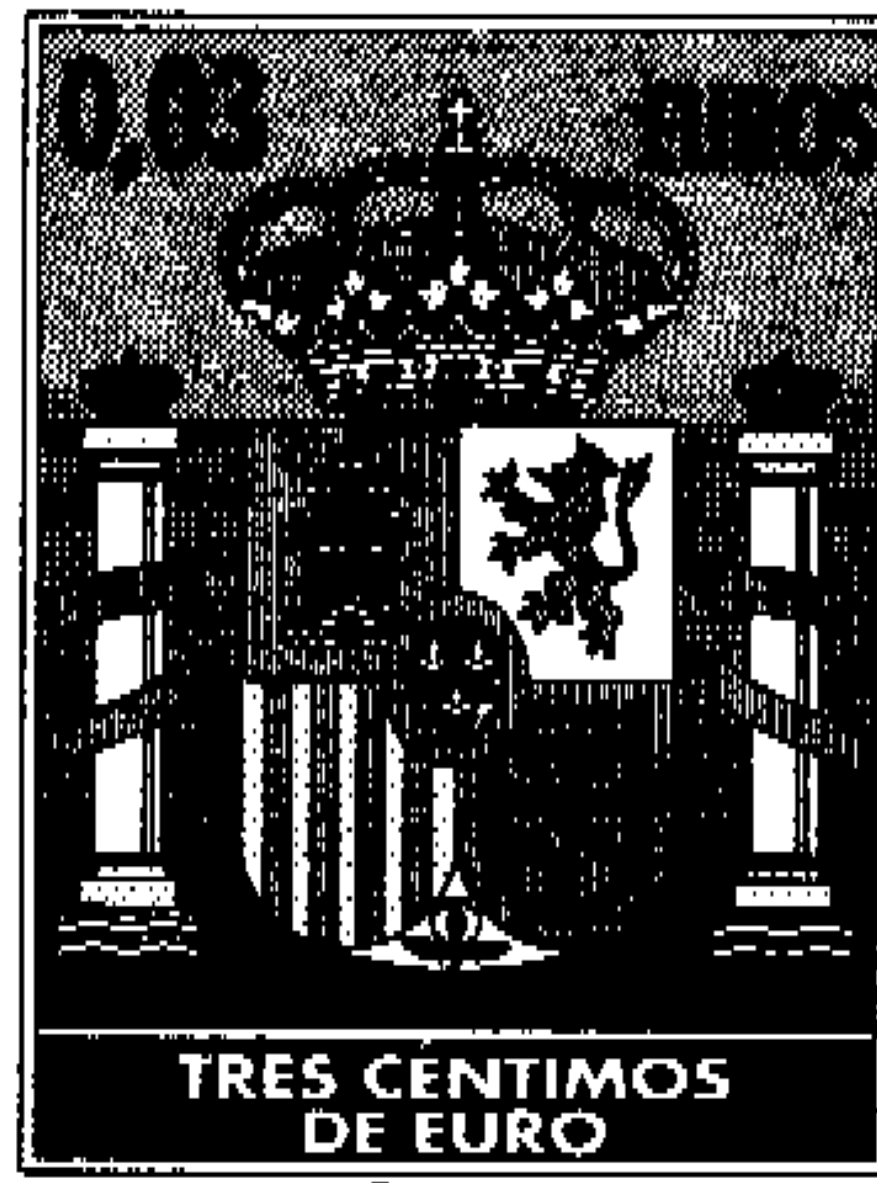
La composición de la partida "Aprovisionamientos" es la siguiente:

Actividades	Miles de Euros
Consumos de explotación:	
Compras	188.270
Variación de existencias de terrenos y solares no edificadas	(47.556)
Otros	1.201
	141.915

Gastos de personal

El epígrafe "Gastos de personal" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Sueldos y salarios	6.930
Seguridad Social a cargo de la Empresa	982
Otros gastos sociales	532
Indemnizaciones	91
	8.535



OG6514122

CLASE 8.ª

Con fecha 25 de abril de 2002 la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante aprobó un plan de opciones sobre acciones a favor de los administradores ejecutivos (de las cuales 60.172 opciones han sido otorgadas a un miembro del consejo de administración), y del personal directivo de la Sociedad. Se ofertaron un total de 420.113 opciones, que representan el 0,1074% del capital social, cuya emisión es a partes iguales durante los ejercicios 2002, 2003 y 2004, y con un periodo determinado en cada año para la fijación del precio de ejercicio de la opción. Las opciones podrán ser ejercidas entre el tercer y quinto año a partir de la fecha de fijación del precio de ejercicio. Las opciones se ejercitarán a través del sistema de liquidación por diferencia, por el cual el beneficiario del plan obtendrá una cantidad líquida por opción ejercitada, igual a la diferencia entre el precio de liquidación y el precio de ejercicio de la misma. Dicho plan de opciones sobre acciones fue depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de junio de 2002. El precio de ejercicio del primer y segundo tramo de opciones vigentes a 31 de diciembre de 2003 se ha fijado en base a la cotización media del periodo determinado para cada uno de los tramos.

En el ejercicio 2002, la Sociedad dominante adquirió una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2002. La prima correspondiente a dicha opción ascendió a 540 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

Asimismo, con fecha 1 de julio de 2003 la Sociedad dominante ha adquirido una opción de compra por las 140.141 opciones emitidas durante el ejercicio 2003. La prima correspondiente a dicha opción asciende a 440 miles de euros, y se amortiza en el plazo de tres años.

El número medio de personas empleadas en el curso del ejercicio, distribuido por categorías ha sido el siguiente:

Categoría profesional	Nº medio de Empleados
Direcciones Generales y de Área	9
Jefes administrativos	22
Técnicos titulados	15
Administrativos	73
Comerciales	7
	126

Variación de las provisiones y pérdidas de créditos incobrables

El movimiento de la partida "Variación de provisiones y pérdida de créditos incobrables" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	521
Fallidos	(410)
Variación provisión	185
Saldo final de la provisión	296



0G6514123

CLASE 8.ª

Por su parte el movimiento de la partida "Variación de provisiones para depreciación de existencias" habido durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo inicial	109
Dotación a la provisión	522
Aplicación a la provisión	(18)
Saldo final de la provisión	613

Otros gastos de explotación

El epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias presenta la siguiente composición:

	Miles de Euros
Servicios exteriores	40.369
Tributos	5.355
Total	45.724

En el epígrafe de "Servicios exteriores" se incluyen los honorarios facturados por el auditor de cuentas del Grupo, Deloitte & Touche España S.L., por un importe total de 109,9 miles de euros, íntegramente relacionados con servicios de auditoría.

Transacciones con empresas del Grupo

Las transacciones efectuadas por el Grupo con "la Caixa" durante el ejercicio han sido, en miles de euros:

	Miles de Euros			
	Gastos / (Ingresos)			Dividendos pagados
	Servicios bancarios recibidos	Ventas de inmuebles	Arrendamientos de edificios y otros ingresos	
Empresas del Grupo	15.966	5.205	5.980	21.517



0G6514124

CLASE 8.ª

Ingresos y Gastos extraordinarios

La composición de los epígrafes "Gastos extraordinarios" e "Ingresos extraordinarios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, en miles de euros, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	Gastos	Ingresos
Beneficios por ventas correspondientes a inmuebles clasificados como "Inmuebles para su arrendamiento"	-	38.841
Pérdidas por enajenación de otro inmovilizado material	833	-
Gastos/Ingresos extraordinarios	832	1.891
	1.665	40.732

Los beneficios por ventas de inmuebles se corresponden con los planes anuales que la Sociedad dominante viene siguiendo desde 1993 en su política ordinaria de renovación del patrimonio. Dentro del epígrafe "Beneficio por venta de inmuebles" se incluyen 3.490 miles de euros correspondientes a gastos de comisiones y tributos generados por la venta de locales comerciales.

Resultado por sociedades

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de la consolidación a los resultados consolidados del ejercicio ha sido la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		
	Resultados consolidados	Resultado atribuido a socios externos	Total
Inmobiliaria Colonial, S.A.	84.677	-	84.677
Torre Marenostrum, S.L.	(97)	67	(30)
Subirats-Coslada Logística, S.L.	1.725	-	1.725
	86.305	67	86.372

21. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el presente ejercicio por los actuales miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en concepto de sueldos y salarios ascienden a 643 miles de euros. Adicionalmente, se han devengado en concepto de dietas y atenciones estatutarias, 228 y 609 miles de euros, respectivamente.



OG6514125

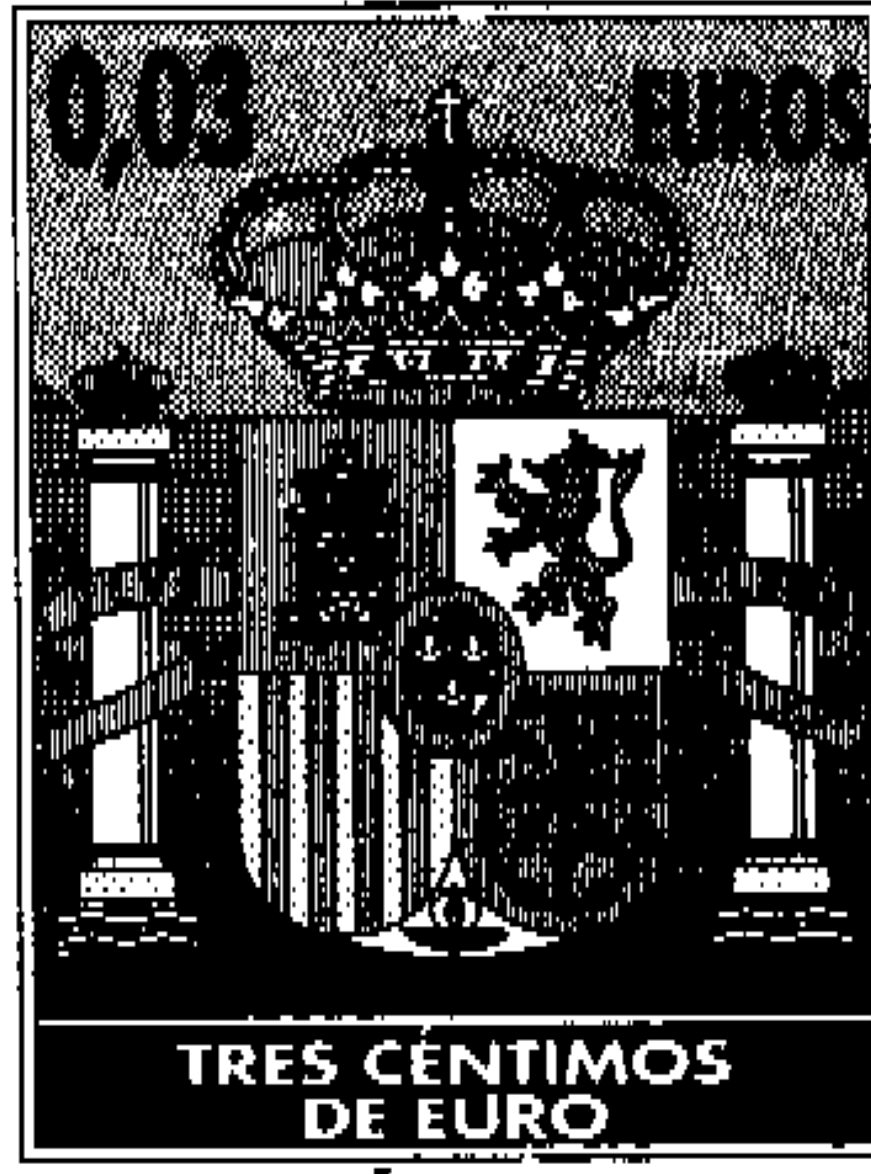
CLASE 8.ª

Por otra parte, la Sociedad dominante no tiene concedidos créditos ni contratados planes de pensiones ni seguros de vida para los miembros del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante no han mantenido participaciones en el capital de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, a excepción de sociedades patrimoniales propias, y en cualquier caso, de insignificante trascendencia en relación al volumen de actividad de Inmobiliaria Colonial, SA. Asimismo, no han realizado ni realizan actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de las sociedades del Grupo, ni han realizado durante el presente ejercicio operaciones con las sociedades del Grupo ajenas al tráfico ordinario de la misma o fuera de condiciones de mercado.



CLASE 8.^a



0G6514126

Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes

Informe de Gestión Consolidado Correspondiente al Ejercicio 2003

1. Evolución de los negocios y situación de la sociedad

Tras dos años de ralentización de la actividad económica, el ejercicio 2003 ha venido marcado por la recuperación de la economía norteamericana, apoyada por la fuerte depreciación del dólar respecto al euro. Este hecho ha provocado la inquietud tanto de los empresarios como de los gobiernos europeos, por el impacto que tal depreciación está teniendo en las principales economías comunitarias, Francia y Alemania, que dependen de sus exportaciones para recuperar la senda de un crecimiento sano y sostenido. En este contexto, la economía española sigue mostrando una posición relativa más favorable respecto al resto de economías de su entorno, gracias a la menor dependencia de las exportaciones, la fortaleza de la demanda interna y el buen momento que está viviendo el sector de la construcción.

La estrategia central del Grupo se basa en el alquiler de edificios de oficinas en las principales zonas de negocio de Madrid y Barcelona, mercados que en el año 2003 se han caracterizado por una recuperación más decidida de la demanda, especialmente en el mercado de Madrid, que ha asistido a incrementos de la superficie contratada de un 20% respecto al año anterior. Este buen comportamiento del lado de la demanda no ha ayudado a estabilizar los precios, que han continuado su descenso, si bien a tasas sensiblemente inferiores a las del año anterior. Al mismo tiempo, durante el año 2003 hemos asistido a incrementos en la tasa de desocupación, especialmente en las zonas de negocio periféricas de Madrid y Barcelona, donde mayor ha sido la nueva oferta que se ha incorporado al mercado y donde menor es la presencia del Grupo, que concentra su actividad en las zonas centrales de negocio.

En este contexto, el Grupo ha desarrollado sus actividades presentando los siguientes hechos más significativos:

- La cifra total de negocios (incluida la venta de inmuebles) alcanza los 401,8 millones de euros, (+22,5% respecto a 2002). De este importe, 97,6 millones de euros corresponden a los ingresos de alquiler, 228,3 millones de euros provienen de la venta de promociones y suelo y la venta de activos ha contribuido con 75,9 millones de euros.
- El EBITDA (beneficio antes de impuestos, intereses, amortizaciones y provisiones) total de la compañía crece un 17,8%, alcanzando los 166,4 millones de euros, incremento que ha venido determinado por los siguientes factores:
 - *Negocio de Alquiler: crecimiento del EBITDA del 13,5 % (76,0 millones de euros), gracias al aumento de los ingresos por rentas (97,6 millones de euros, +15 %).*
 - *Margen por venta de activos por 38,8 millones de euros; las ventas han alcanzado los 75,9 millones de euros, cifra superior en un 3% a la tasación de los inmuebles vendidos efectuada a diciembre de 2002.*
 - *Negocio de promociones: el EBITDA alcanza los 61,1 millones de euros, frente a los 50,6 millones de euros del año anterior.*



OG6514127

CLASE 8.^a

- *Los gastos generales de estructura han sido de 9,5 millones de euros.*
- Una vez descontadas las amortizaciones y provisiones, la compañía alcanza un EBIT de 133,9 millones de euros, superior en un 18,2% al del año anterior.
- El resultado financiero neto alcanza los -15,4 millones de euros; de este importe, 11,1 millones de euros corresponden a la activación de gastos financieros que disminuyen un 3,5% respecto al año anterior, y -26,4 millones de euros a los intereses devengados por la deuda financiera, que se incrementan un 18,1% respecto al año 2002. Dicha variación ha venido determinada por los siguientes factores:
 - *El incremento de la deuda financiera, que a diciembre de 2003 se ha situado en 725 millones de euros, frente a los 565 millones de euros del año anterior.*
 - *El menor coste medio de la deuda, que se ha situado en el 3,46 % frente al 3,91 % del período precedente. El Grupo dispone de coberturas del riesgo de tipo de interés mediante instrumentos derivados que se adaptan a la evolución futura previsible de los tipos.*
- El resultado después de impuestos asciende a 86,4 millones de euros, con un aumento del 19,0% respecto al ejercicio anterior. La tasa impositiva se ve reducida del 28,6 % al 27,4%, por el efecto del tratamiento fiscal de las plusvalías por la venta de activos fijos.
- El beneficio por acción se sitúa en 1,54 euros, con un incremento del 19,0% respecto al período anterior; el cash flow por acción avanza un 18,2%, hasta los 2,12 euros. Los dividendos pagados durante el ejercicio 2003 ascienden a 0,80 euros por acción. Esta cifra representa una rentabilidad por dividendo del 5,02% respecto a la cotización promedio del año 2003 (15,98 euros).
- El patrimonio inmobiliario del Grupo a 31 de diciembre de 2003 ha sido valorado en 2.614 millones de euros, con un incremento del 11,5 % respecto la valoración del año anterior. El 68% de la valoración (1.788 millones) corresponde al negocio de alquiler y el 32% restante (826 millones) al de promociones.
- El valor liquidativo de los activos (N.A.V.) se sitúa en 1.871 millones de euros y en consecuencia el N.A.V. por acción alcanza los 33,40 euros, creciendo un 14,8 % respecto al año anterior. El N.A.V. neto por acción, una vez deducidos los impuestos sobre las plusvalías latentes del Grupo, siguiendo el criterio de empresa en funcionamiento, ha ascendido a 29,36 euros por acción, con un incremento del 12,4 % respecto al N.A.V. neto del período precedente.

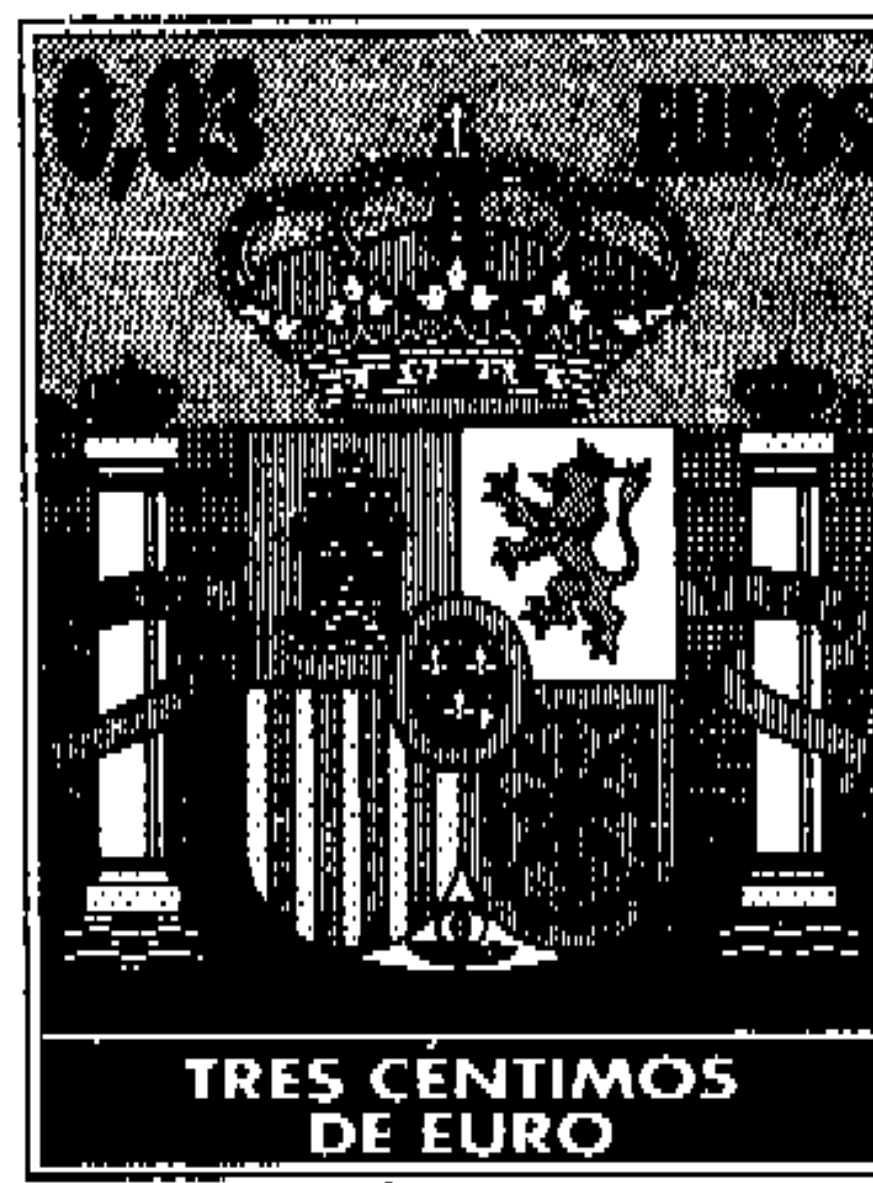
Los hechos más destacables por áreas de actividad se resumen a continuación:

Negocio de Alquiler

- Los ingresos por alquiler ascienden a 97,6 millones de euros, con un incremento del 15 % respecto al año anterior. El EBITDA de alquiler asciende a 76 millones de euros (+13,5%), con una eficiencia, medida en términos de EBITDA sobre ingresos, del 77,8%, similar al 78,8% del año anterior.
- La superficie en explotación a diciembre de 2003 asciende a 856.402 m², con un porcentaje de ocupación del 85 %; si no se consideran las altas del ejercicio que están en fase de comercialización el porcentaje de ocupación asciende al 89% (95% en Barcelona y 77% en Madrid).



CLASE 8.^a



0G6514128

- Durante el año 2003 el Grupo ha formalizado contratos que representan una superficie total de 96.248 m² sobre rasante (el 17% de la superficie sobre rasante en explotación a diciembre de 2002).
- A lo largo de 2003 el Grupo ha incorporado a su patrimonio en explotación un total de 107.174 m², y tiene en curso de desarrollo proyectos que totalizan aproximadamente 75.000 m² adicionales.

Negocio de Promociones

- El margen bruto de promoción residencial ha ascendido a 70,8 millones de euros, cifra que representa el 34,0% de las ventas, margen muy similar al 33,5% obtenido en 2002. Las ventas contables de promoción han ascendido a 208,2 millones de euros, un 20% superiores a las ventas de promociones del ejercicio anterior.

La venta de suelo, por su parte, se ha situado en 20,1 millones de euros, con un margen bruto asociado del 66,7%. Estas ventas se corresponden con parcelas que totalizan 17.784 m²; el precio de venta alcanzado es un 44% superior a la valoración de dichos suelos efectuada en diciembre de 2002.

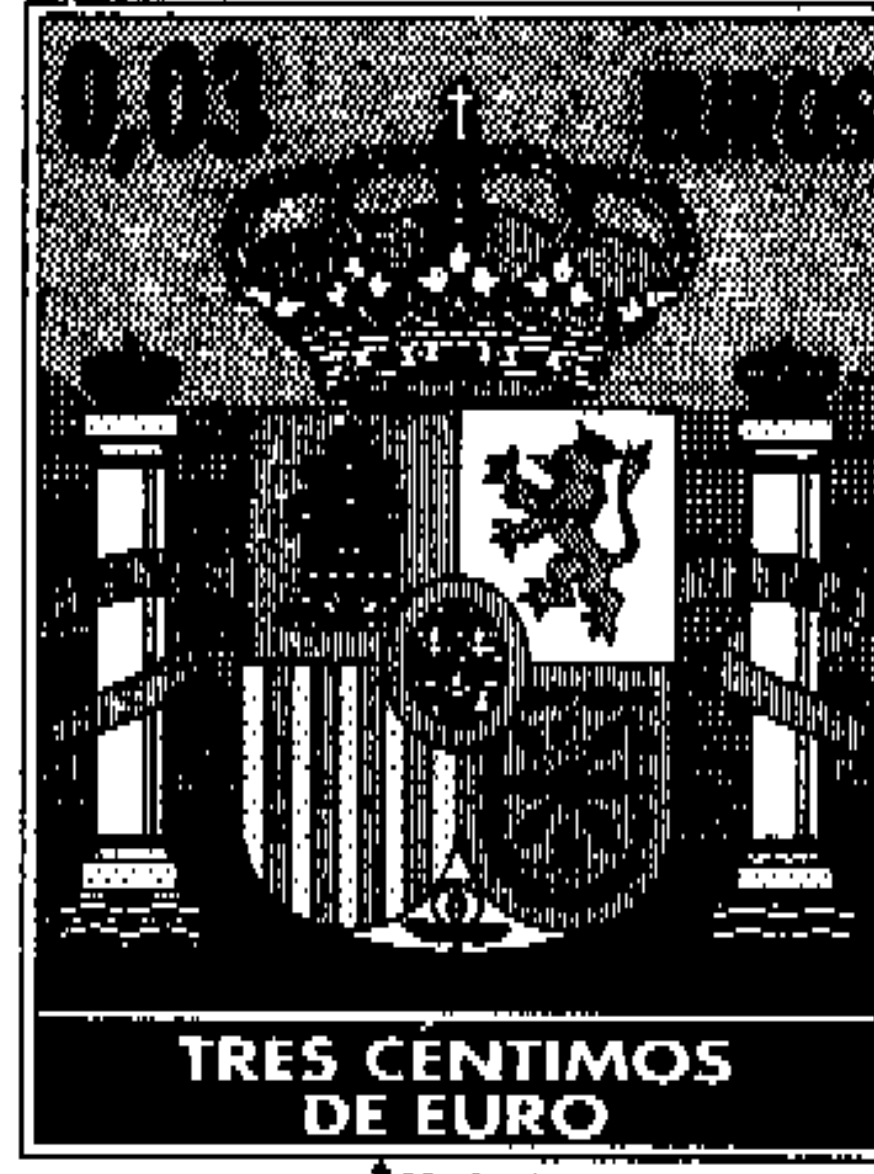
- El EBITDA del negocio de promociones y suelo ha ascendido a 61,1 millones de euros, superior a los 50,6 millones de euros del año 2002.
- La venta comercial del ejercicio 2003 asciende a 220 millones de euros, importe ligeramente inferior a los 225 millones de euros de comprometidos durante el mismo período del ejercicio anterior. El número de viviendas vendidas en el período asciende a 694. El saldo de venta comercial pendiente de contabilizar a diciembre de 2003 asciende a 187,4 millones de euros, un 6,4% superior al stock final del ejercicio 2002.
- Las promociones en curso (pendientes de entrega) al cierre del ejercicio 2003 representan una superficie edificable de 181.585 m², correspondientes a 1.638 viviendas. La reserva de suelo del Grupo a diciembre de 2003 alcanza los 642.429 m² de los cuales un 83% está calificado como residencial y el 17% restante como terciario.

2. Evolución previsible

Negocio de Alquiler

Tras un período de fuerte ralentización de la actividad, el escenario de negocios que se contempla para el futuro inmediato se caracteriza por considerar en 2004 una tendencia hacia la estabilización y posterior recuperación en ejercicios posteriores en los mercados en los que opera el Grupo, recuperación basada en la mejoría observada en determinados indicadores del mercado de oficinas en el 4º trimestre de 2003 respecto a la situación vista en los trimestres anteriores. En este sentido el Grupo estima que, gracias a la actual composición en su cartera de productos (oficinas y parques logísticos) así como mercados (Madrid y Barcelona), está posicionado de manera muy correcta para beneficiarse de esta recuperación, la cual estará además apoyada por la previsible recuperación del crecimiento del Producto Interior Bruto de la economía española por encima de las tasas de crecimiento vistas en los ejercicios 2002 y 2003, recuperación que debería traducirse en un repunte en la demanda de oficinas. Por todo ello los objetivos del Grupo se centrarán en:

- ✓ Gestionar activamente la cartera de contratos de arrendamiento, aumentando las rentas promedio así como mejorar los índices de ocupación de nuestra cartera inmobiliaria.



0G6514129

CLASE 8.ª

- ✓ Consolidar los proyectos en curso que culminan entre el ejercicio 2004 y 2005, y que suponen una inversión superior a los 200 millones de euros y una superficie cercana a los 75.000 m².
- ✓ Continuar con la política de rotación de activos
- ✓ Mostrar una actitud atenta y selectiva ante las oportunidades de inversión que, sin duda, van a ir surgiendo en el mercado.

Negocio de Promociones

En cuanto al negocio de promoción residencial, el Grupo entiende que en un futuro cercano los incrementos de precios que ha experimentado la vivienda en el pasado se irán moderando. Habría que estar muy atento al comportamiento de la demanda así como el número de unidades de viviendas iniciadas que en los últimos años se ha situado en el entorno de 500.000 viviendas/año.

Ante esta situación de mercado, la estrategia del Grupo en el negocio de promoción residencial continuará basada en la selectiva política de adquisición de suelo llevada a cabo en los últimos años en los mercados de mayor demanda de España, y centrada en la consolidación de la actividad con criterios de rentabilidad y minimización de riesgos.

3. Investigación y desarrollo

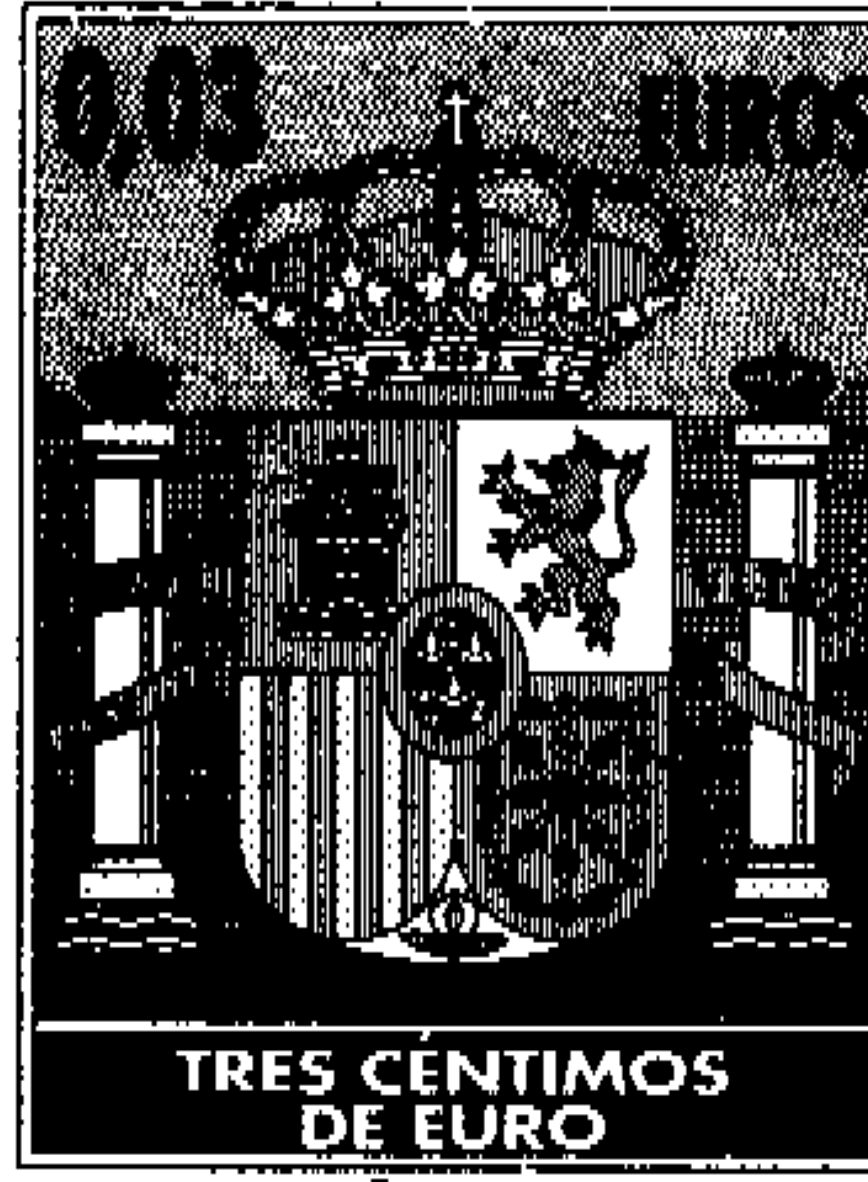
A consecuencia de las propias características del Grupo, sus actividades y su estructura, habitualmente en el Grupo no se realizan actuaciones de investigación y desarrollo.

4. Acciones Propias

Durante el ejercicio 2003 la Sociedad dominante no ha adquirido acciones propias. Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad dominante no posee acciones propias en concepto de autocartera.

5. Hechos posteriores

Se prevé que en el marco de la próxima Junta General de Accionistas que ha de celebrar la Sociedad dominante se presente a aprobación un Reglamento de la Junta General de Accionistas para dar cumplimiento a lo establecido en la Ley 26/2003, de 17 de julio, de refuerzo de la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.



0G6514130

CLASE 8.ª

DILIGENCIA

Para hacer constar que el presente ejemplar de las cuentas anuales e informe de gestión de Inmobiliaria Colonial, S.A. y Sociedades Dependientes, correspondientes al ejercicio de 2003 formulados por el Consejo de Administración en su reunión del día 18 de marzo de 2004 se han extendido en el anverso de 31 folios de papel timbrado del Estado de clase 8ª números 0G6514100 al 0G6514130 ambos inclusive, el último de los cuales es firmado por los Consejeros.

Barcelona, 18 de marzo de 2004

/ A

|