

José Luis del Valle Pérez, Consejero-Secretario del Consejo de Administración de **ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.**, con domicilio en la Avenida de Pío XII, 102 de Madrid y provista de C.I.F. A-28/004885, **CERTIFICO:**

Que, las Cuentas, individuales y consolidadas, de ACS Actividades de Construcción y Servicios S.A. correspondientes al ejercicio 2003, que fueron remitidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores por correo electrónico el 29 de abril de este año, son las aprobadas por el Consejo de Administración de la sociedad, celebrado con fecha 25 de marzo de 2004, y que en los archivos de la sociedad figuran ejemplares firmados, en los lugares reservados al efecto, por todos los Consejeros.

Lo que, a petición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores certifico en Madrid, a tres de mayo de dos mil cuatro.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
Paseo de La Castellana nº 19, Madrid.



ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

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



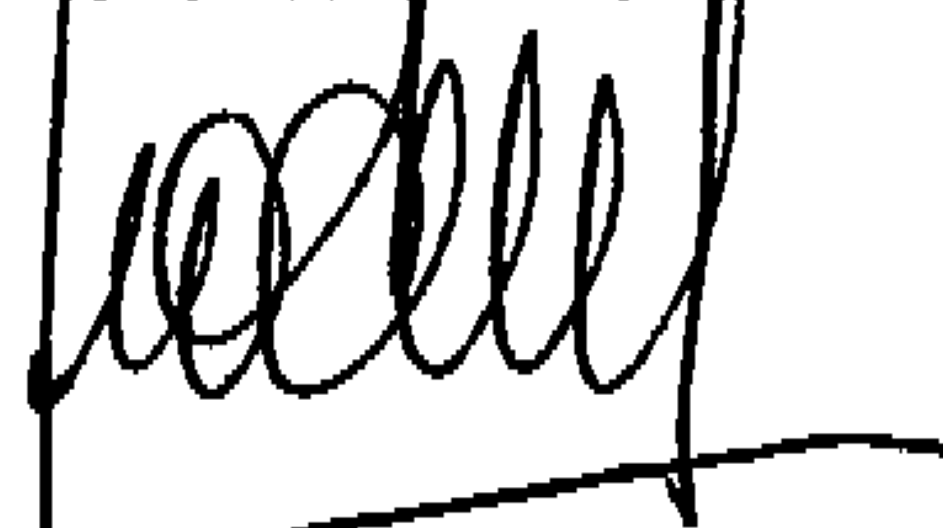
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Como consecuencia del proceso de fusión llevado a cabo en el ejercicio que se describe en la Nota 1 de la memoria adjunta, los balances, las cuentas de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación entre ejercicios no son comparables. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 3 de abril de 2003, emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión sin salvedades.
3. De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad, como cabecera de un grupo de sociedades, está obligada a formular separadamente cuentas anuales consolidadas que, en comparación con las cuentas anuales adjuntas, suponen un aumento de las reservas al 31 de diciembre de 2003 y de los beneficios del ejercicio de 500.078 y 70.720 miles de euros, respectivamente, así como un incremento de la cifra de activos de 7.671.626 miles de euros. Con esta misma fecha emitimos nuestro informe de auditoría sobre las citadas cuentas anuales consolidadas, en el que expresamos una opinión sin salvedades.
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 ACS Actividades de Construcción y Servicios, 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 del ejercicio 2003 adjunto 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



José A. Rodríguez Gil

2 de abril de 2004

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

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

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS S.A.

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

	31/12/2003	31/12/2002	PASIVO	31/12/2003	31/12/2002
ACTIVO					
INMOVILIZADO:			FONDOS PROPIOS (Nota 11):		
Gastos de establecimiento (Nota 6)	264	738	Capital suscrito	177.791	96.093
Inmovilizaciones Inmateriales (Nota 7)- Coste	798.700	168	Prima de emisión	897.294	477.216
Amortizaciones	833.091 (34.391)	266 (98)	Reserva legal	19.251	19.251
Inmovilizaciones materiales (Nota 8)- Terrenos y construcciones	11.941	7.286	Otras reservas	85.907	91.315
Instalaciones técnicas y maquinaria	2.110	--	Pérdidas y ganancias (Beneficio)	158.788	44.329
Otro inmovilizado material	1.320	--	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(42.670)	--
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	14.407	8.410	Total fondos propios	1.296.361	728.204
Amortizaciones	37	30	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	95.111	16.954
Inmovilizaciones financieras (Nota 9)- Participaciones en empresas del Grupo	(5.933)	(1.154)	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	7	--
Créditos a empresas del Grupo y Asociadas	2.460.619	1.708.733	ACREEDORES A LARGO PLAZO (NOTA 12):		
Participaciones en empresas Asociadas	1.712.975	801.920	Deudas con entidades de crédito	159.436	--
Cartera de valores a largo plazo	402.975	39.920	Deudas con empresas del Grupo y Asociadas	29.761	--
Otros créditos	414.485	906.854	Otros acreedores	66	--
Provisiones	5.003	940	Otras deudas a largo plazo	1.463	3.178
Total Inmovilizado	3.271.524	1.716.925	Total acreedores a largo plazo	190.726	3.178
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS			ACREEDORES A CORTO PLAZO		
ACTIVO CIRCULANTE:			Deudas con entidades de crédito (Nota 15)	925.541	453.212
Existencias	118	--	Deudas con empresas del Grupo y Asociadas a corto plazo (Nota 14)	972.045	575.096
Deudores- (Nota 10)	85.000	19.851	Acreedores comerciales	4.713	927
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.378	8.976	Otras deudas no comerciales (Nota 15)	53.679	4.405
Empresas del Grupo y Asociadas	14.090	5.093	Provisiones para operaciones de tráfico	16.460	4.983
Otros deudores	4.957	150	Ajustes por periodificación	22	37
Administraciones Públicas	61.575	5.632	Total acreedores a corto plazo	1.972.460	1.038.660
Inversiones financieras temporales (Nota 9)	194.919	48.491	TOTAL PASIVO	3.554.665	1.786.996
Tesorería	1.614	846			
Ajustes por periodificación	578	859			
Total activo circulante	282.229	70.047			
TOTAL ACTIVO	3.554.665	1.786.996			

Las Notas 1 a 22 adjuntas forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2003.

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002

(Miles de Euros)

	31/12/2003	31/12/2002	HABER	31/12/2003	31/12/2002
DEBE					
GASTOS:			INGRESOS:		
Aprovisionamientos	61.386	73.051	Importe neto de la cifra de negocios (nota 18)	6.384	0
Materias primas y otros materiales	3.641	0	Aumento de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(114)	0
Otros gastos externos	57.745	73.051	Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	(105)	0
Gastos de personal	27.398	6.767	Otros ingresos de explotación	89.875	73.227
Sueldos, salarios y asimilados	13.388	5.000			
Cargas sociales (Nota 18)	14.010	1.767			
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	31.293	1.220			
Variación de provisiones de tráfico	(1.857)				
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables		1.919			
Otros gastos de explotación	16.652	5.634			
Servicios exteriores	15.588	4.980			
Tributos	458	48			
Fondo de reversión	606	606			
Beneficios de explotación	--	--	Pérdidas de explotación	38.832	15.364
Gastos financieros y gastos asimilados	56.669	31.417	Ingresos por participaciones en capital	262.857	106.494
Por deudas con Empresas del Grupo	20.203	12.623	De empresas del Grupo	248.792	102.808
Por deudas con terceros y gastos asimilados	36.466	18.794	De empresas Asociadas	14.057	3.686
Variación de provisiones financieras	9.280	0	De empresas fuera del Grupo	8	0
Diferencias negativas de cambio	824	0	Ingresos de otros valores negociables y créditos	1.513	1.505
			Ingresos de valores de renta fija	1.513	1.505
			Otros intereses e ingresos asimilados	6.439	2.360
			De empresas del Grupo y Asociadas	5.828	0
			Otro intereses	611	2.360
			Diferencias positivas de cambio	145	0
			Resultados financieros negativos	--	--
			Resultados de las actividades ordinarias	--	--
Resultados financieros positivos	204.181	78.942	Pérdidas de las actividades ordinarias	91	20
Beneficios de las actividades ordinarias	165.349	63.578	Beneficios procedentes del inmovilizado	1	0
Pérdidas procedentes del inmovilizado	18	137	Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias		
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control			Ingresos extraordinarios	4.869	12
Gastos extraordinarios	9.712	35.082	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	81	0
Gastos y pérdidas de otros ejercicios	62.240	13.883	Resultados extraordinarios negativos	66.924	49.070
Resultados extraordinarios positivos	(4)	0			
Beneficios antes de impuestos	--	--			
Impuesto sobre Sociedades	98.425	14.508			
Resultado del ejercicio (Beneficio)	(60.363)	(29.821)			
	158.788	44.329			

Las Notas 1 a 22 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003.

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

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

1. Fusión de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Grupo Dragados, S.A.

Los Consejos de Administración de las sociedades ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Grupo Dragados, S.A. aprobaron el día 2 de julio de 2003 el proyecto de fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A. por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.. Dicho proyecto de fusión fue aprobado por las respectivas Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas el día 14 de octubre de 2003.

Los balances de fusión de las sociedades objeto de la fusión, cerrados el 30 de abril de 2003 fueron elaborados con los mismos criterios y métodos de presentación que las cuentas anuales.

La fusión se llevó a cabo mediante la ecuación de canje siguiente: 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de 1,5 euros de valor nominal cada una por 68 acciones de Grupo Dragados, S.A. de 1 euro de valor nominal cada una.

Desde el 1 de mayo de 2003 las operaciones realizadas por la Sociedad absorbida se entienden realizadas por la absorbente.

Una vez cumplimentados los trámites del proceso de fusión, se otorgó escritura pública de fusión el día 12 de diciembre de 2003 inscribiéndose en el Registro Mercantil el mismo día.

La fusión por absorción se ha sometido al régimen de neutralidad fiscal establecido por el Título VIII, Capítulo VIII de la Ley 43/1995 de 27 de diciembre. Los bienes susceptibles de amortización transmitidos por Grupo Dragados, S.A. fueron adquiridos en los años y con los costes que se detallan a continuación:

Años	Terrenos y Construcciones	Instalaciones y Maquinaria	Equipos Informáticos, Utillajes y Mobiliario	Elementos Transporte	Aplicaciones Informáticas	Total
2003	49	39	124	39	2.856	3.107
2002	1.688	379	330	59	1.075	3.531
2001	--	22	218	--	184	424
2000	--	1.240	125	--	528	1.893
1999	--	--	59	--	1.003	1.062
1998	--	2.180	101	34	363	2.678
1997	--	--	67	57	1.607	1.731
1996 y anteriores	440	68	696	303	561	2.068
Total	2.177	3.928	1.720	492	8.177	16.494

Adicionalmente, en el balance de fusión figuran valores de inmovilizado material e inmaterial aportados por Uniones Temporales de Empresas por un importe bruto de 4.069 miles de euros, que se corresponden, en su mayor parte, con elementos transmitidos a terceros antes de ser inscrita la fusión.

El balance de fusión a 30 de abril de 2003 de Grupo Dragados, S.A. es el siguiente (en miles de euros):

ACTIVO		PASIVO	
Inmovilizado inmaterial	4.298	Fondos propios	818.235
Inmovilizado material	6.930	Provisiones para riesgos y gastos	44.492
Inmovilizado financiero	1.329.536	Acreedores a largo plazo	214.563
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.267	Acreedores a corto plazo	470.468
Existencias	4.241		
Deudores	158.971		
Inversiones financieras temporales	40.459		
Tesorería	1.288		
Ajustes por periodificación	768		
TOTAL ACTIVO	1.547.758	TOTAL PASIVO	1.547.758

Los bienes adquiridos con motivo de la fusión que se han incorporado a los libros de la Sociedad por un valor diferente a aquél por el que figuraban en la Sociedad absorbida son los siguientes:

	Valor contable en absorbida	Valor fiscal en absorbida	Nuevo valor contable
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	231.047	242.027	271.174
Dragados Obras y Proyectos, S.A.	180.366	180.366	212.510
Dragados Industrial, S.A.	60.976	60.976	73.238
Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.A. (Urbaser)	331.349	331.349	344.731
Nexo 50 Correduría de Seguros, S.A.	62	62	307
Novovilla, S.A.	563	563	3.587
Infraestructura y Radiales, S.A.	23.041	23.041	23.239
Infraestructura Concesión South Africa Pty. Ltd.	12.681	12.681	12.918
PT Operacional Service	--	--	51
Ruta de los Pantanos, S.A.	3.546	3.546	3.579
Abertis Infraestructuras, S.A.	151.966	161.510	223.586
Inmobiliaria Urbis, S.A.	117.363	117.363	127.292

El nuevo valor contable asignado a las participaciones se ha realizado de la siguiente forma:

- Para los títulos sin cotización oficial se ha utilizado el valor teórico contable consolidado a la fecha de la adquisición.
- Para los títulos con cotización en Bolsa se ha utilizado el valor de cotización a la fecha de adquisición

2. Actividades de la Sociedad

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. se constituyó mediante escritura pública el día 3 de octubre de 1942, por tiempo indefinido. Tiene su domicilio social en la avenida Pío XII, nº 102, de Madrid.

La Sociedad, conforme a lo establecido en el artículo 4º de sus Estatutos Sociales, tiene por objeto social las siguientes actividades:

1. La industria de la construcción de toda clase de obras públicas y privadas y cualquier especie de actos y operaciones industriales, comerciales y financieras que, directa o indirectamente, tengan relación con las mismas.
2. La promoción, construcción, restauración y venta de urbanizaciones y toda clase de edificios destinados a fines industriales, comerciales o de vivienda, bien por cuenta propia o ajena.
3. La realización de toda clase de estudios, asesoramientos, asistencia técnica y, en general, de toda clase de servicios relacionados con la construcción y el negocio inmobiliario.

4. La conservación y mantenimiento de obras, instalaciones y servicios urbanos e industriales.
5. La constitución o participación en sociedades que tengan por objeto cualquier actividad conexas, antecedente o consecuente de las antes enumeradas.

3. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas sobre la base de los registros contables de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y se presentan de acuerdo con las disposiciones legales en vigor, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados por la Sociedad, según establece el Plan General de Contabilidad.

Todos los importes de estas cuentas anuales están expresados en miles de euros.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, 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.

Juntamente con las cuentas anuales individuales del ejercicio 2003 de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., los Administradores formulan las cuentas anuales consolidadas del Grupo ACS correspondientes al mismo ejercicio, que, igualmente, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas.

b) *Principios Contables*

Para la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han seguido los principios contables establecidos en las disposiciones legales vigentes y las normas de valoración descritas en la Nota 5.

Se aclaran en la presente Memoria los apartados que, por su naturaleza o importancia relativa, merecen una explicación complementaria.

c) *Comparación de la información*

De acuerdo con la legislación mercantil, se deben presentar 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.

Con motivo de la fusión realizada en el ejercicio, las cifras de las cuentas anuales no resultan comparables con las del ejercicio anterior. Con el fin de facilitar la comparación de cifras del ejercicio actual con el anterior, en cada uno de los apartados de la presente memoria, cuando el efecto de fusión es significativo, se ha facilitado una explicación complementaria del mismo.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de resultados de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Miles de Euros
A reserva legal	15.879
A reserva voluntaria	45.717
A dividendos	97.192
	158.788

El dividendo del ejercicio que se propone asciende a 0,82 euros por acción, lo que supone una cantidad total de 97.192 miles de euros.

De dicha cifra ya ha sido aprobada en el ejercicio una cantidad a cuenta de 0,36 euros por acción por un importe total de 42.670 miles de euros que figuran contabilizados en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado en el

ejercicio" minorando los fondos propios en el balance de situación y que ha sido pagado al 15 de enero del 2004. A estos efectos el Consejo de Administración en su reunión del 18 de diciembre de 2003 formuló el estado contable a 30 de noviembre de 2003 exigido por el artículo 216 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas en el que se pone de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de la referida cantidad a cuenta de dividendos según el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Tesorería	1.713
Inversiones Financieras Temporales	115.989
Acciones propias a corto plazo	42.126
Tesorería disponible	159.828
Dividendo a cuenta	42.670
Tesorería disponible tras pago dividendo	117.158

Los resultados de la Sociedad, así como la inexistencia de causas que suponga una exigibilidad inmediata del pasivo que se mantiene a dicha fecha, permite el pago del dividendo a cuenta sin que sea necesario aumentar el nivel de endeudamiento en el momento del pago de dicho dividendo a cuenta.

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General la distribución de un dividendo complementario por importe de 0,46 euros por acción, lo que supone un importe global de 54.522 miles de euros.

5. Normas de valoración

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

Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de ampliación de capital y de primer establecimiento y se contabilizan por los costes incurridos de escrituración, registro e impuestos. Estos costes se presentan netos de su amortización que se efectúa linealmente en el plazo de 5 años.

Inmovilizaciones inmateriales

El inmovilizado inmaterial se halla registrado a su precio de adquisición, que no incluye los intereses derivados de su financiación. La Sociedad amortiza su inmovilizado inmaterial siguiendo el método lineal, distribuyendo el coste de los activos entre los años de vida útil estimada que son 4 años, excepto para el Fondo de Comercio.

El Fondo de Comercio surgido como consecuencia de la fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A. se amortiza linealmente en 20 años.

Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste.

En el coste del inmovilizado no se incluyen los intereses derivados de su financiación ni diferencias de cambio.

Los gastos de reparación y mantenimiento que no representan una ampliación de la vida útil o capacidad productiva de los correspondientes activos, se registran como gasto del ejercicio en que se producen.

Los trabajos efectuados por la empresa para su inmovilizado se valoran por su coste de producción.

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
Instalaciones técnicas y maquinaria	3 - 18
Edificios y otras construcciones	33 - 50
Elementos de Transporte	5 - 10
Equipos para proceso de información	1 - 5
Otro inmovilizado material	3 - 25

En "Otro inmovilizado" se incluyen obras de arte, que no se amortizan.

Asimismo, en este epígrafe se recoge el inmovilizado afecto a la concesión correspondiente a la construcción y posterior explotación para su uso del Palacio Municipal de Deportes de Huelva por parte del Ayuntamiento de dicha ciudad que será revertido a dicho Ayuntamiento en el año 2008, por lo que la Sociedad está dotando un Fondo de Reversión para complementar la amortización contable de dichos bienes en el plazo mencionado.

Inmovilizaciones financieras

Las inmovilizaciones financieras a excepción de las incorporaciones derivadas de la fusión con Grupo Dragados, S.A., sean de renta fija o variable, se encuentran valoradas al menor importe entre el coste de adquisición y el valor de mercado, entendiéndose éste como el valor teórico contable a la fecha de cierre, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en la actualidad.

En relación con las inmovilizaciones financieras incorporadas en el proceso de fusión, se han valorado de acuerdo con el criterio seguido en la Nota 1.

Las minusvalías entre el coste y el valor de mercado, al cierre del ejercicio, se registran en el epígrafe "Provisiones" del apartado "Inmovilizaciones financieras" del balance de situación.

Las inversiones que se realizan con carácter de permanencia se consideran inmovilizado y los valores negociables a corto plazo figuran en el balance dentro del epígrafe "Inversiones financieras temporales".

La Sociedad es cabecera de un Grupo de sociedades que se detallan en la nota 9. El efecto que resultaría de aplicar criterios de consolidación en la elaboración de los estados financieros del Grupo a 31 de diciembre de 2003 tomando como base los estados financieros individuales de las sociedades que componen el Grupo supondría un aumento de los activos, de los fondos propios y de los resultados a dicha fecha de 7.671.626, 500.078 miles de euros y 70.720 miles de euros, respectivamente.

Créditos no comerciales

Los créditos se registran por su valor nominal, acumulándose los intereses devengados pero no vencidos. Los créditos se clasifican a corto o largo plazo, considerando a corto aquéllos cuyo vencimiento tiene lugar en los 12 meses siguientes al cierre del ejercicio y largo los posteriores a dicho período.

Provisiones para riesgos y gastos

Fondo de pensiones

Como resultado de la fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A., la Sociedad tiene contraída la obligación de abonar a un colectivo de empleados que cumplan determinadas condiciones, un complemento económico mensual a las prestaciones obligatorias del Régimen General de la Seguridad Social relativas a jubilación, invalidez, viudedad y orfandad.

En el ejercicio 2000, Grupo Dragados optó por realizar la exteriorización de las obligaciones mencionadas en función de la información disponible al cierre de dicho ejercicio. Durante el año 2001 se dispuso de una información más precisa relativa a determinadas variables e hipótesis que intervienen en la determinación de los complementos por pensiones (fundamentalmente colectivos definitivos, salarios pensionables y estimaciones de edades de jubilación). A partir del mecanismo de regularización previsto en el contrato de seguro, contratado con fecha 21 de diciembre de 2000 se procedió a la valoración actuarial de los compromisos asumidos.

Según la valoración efectuada, los importes necesarios para hacer frente a los compromisos adquiridos con el personal activo y con el ya jubilado ascienden, al 31 de diciembre de 2003, a 100.835 miles de euros y 151.153 miles de euros, respectivamente. Las hipótesis actuariales utilizadas son las indicadas a continuación, excepto en lo referente al tipo de interés técnico aplicado, que ha disminuido como consecuencia de la caída de los tipos de interés y que se ha situado entre el 5,93% y el 4,32%.

Tasa anual de crecimiento de la pensión máxima de la Seguridad Social	2,00%
Tasa anual de crecimiento de los salarios	2,35%
Tasa anual de crecimiento del Índice de Precios al Consumo (IPC)	2,00%
Tabla de Mortalidad (*)	PERMF-2000 P

(*) Hipótesis garantizada, que no tendrá variación

Del total de 251.988 miles de euros, se formalizó un plan de financiación definitivo hasta el 2004 que ascendía a 42.921 miles de euros del cual al 31 de diciembre de 2003 quedan pendientes 14.612 miles de euros, que han sido provisionados en su totalidad, habiéndose mantenido el plazo de financiación hasta el año 2004 como estaba establecido en el plan provisional. Adicionalmente, en el ejercicio 2003 la Sociedad ha realizado pagos anticipados por importe de 13.714 miles de euros a entidades aseguradoras en relación con los compromisos adquiridos, con efectos a partir del 1 de enero de 2004, con el equipo directivo y miembros del Consejo de Administración de la misma. Dichos compromisos se han formalizado a través de pólizas de contrato de seguro de ahorro colectivo de aportación definida en relación con prestaciones en forma de capital.

En este sentido, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de Grupo Dragados, S.A. celebrada el 7 de mayo de 1992, la Sociedad cargará a reservas 5.418 miles de euros hasta el ejercicio 2004 (3.612 miles de euros corresponden al período 1 de mayo a 31 de diciembre de 2003), correspondientes al déficit inicial existente en el ejercicio 1990. La cuantía correspondiente al ejercicio 2004 ha sido provisionada según se describe en el párrafo anterior.

Los importes relacionados con los compromisos por pensiones registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta son los siguientes:

- a) Principal de la parte financiada en 2000 vencida en 2003, 5.561 miles de euros registrado en el epígrafe "Gastos de personal".
- b) Intereses correspondientes a la parte financiada en 2000 vencida en 2003, 1.154 miles de euros registrados en el epígrafe "Gastos financieros".
- c) Prima neta devengada en el ejercicio 2003 por un importe de 2.293 miles de euros, registrado en el epígrafe "Gastos de personal".

El importe recogido en el apartado c) incluye las aportaciones al plan de pensiones, por un importe total de 89 miles de euros, correspondiente a los Administradores de la Sociedad que han desempeñado funciones ejecutivas durante el ejercicio 2003.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 8/1987 de 8 de junio de regulación de los planes y fondos de pensiones, en el ejercicio 2002 la Sociedad externalizó el compromiso con determinado personal de "Alta Dirección" proveniente de Ginés Navarro Construcciones, S.A. (sociedad absorbida por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.)

Con motivo de la fusión, la totalidad de los compromisos adquiridos al 31 de diciembre de 2003 han sido provisionados e imputados a las cuentas de resultados del ejercicio 2003, el cargo total por estos conceptos en el epígrafe "Gastos extraordinarios", ha ascendido a 28.356 miles de euros.

Provisión para responsabilidades

Corresponde a una dotación genérica para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso, y por indemnizaciones y obligaciones pendientes o que se puedan producir y otros riesgos estimados (véase Nota 13), de cuantía indeterminada a cargo de la Sociedad.

En este sentido y de acuerdo con el parecer de los abogados externos que han asumido la dirección jurídica del asunto, la Sociedad considera que no existe ningún riesgo económico en relación con la demanda presentada por Boliden-Apirsa en el año 2004.

Adicionalmente se incluye la provisión dotada al final del ejercicio para recoger los gastos que se van a derivar del proceso de fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A.

Fondo de reversión

Se constituye este Fondo para aquellos activos que están afectos a concesiones administrativas y que revierten al finalizar los períodos de concesión. El Fondo se calcula sobre la base de complementar la amortización del activo en cuestión, de forma que al finalizar el período de concesión el valor neto contable sea cero.

La Sociedad estima que los planes de mantenimiento periódico, cuyo coste se imputa a gastos en el ejercicio en que se incurre, son suficientes para asegurar la entrega de los activos afectos a reversión en buen estado de uso al finalizar el plazo de vigencia de las concesiones, y que, por tanto, no se originarán gastos importantes como consecuencia de la reversión.

Deudas a corto y largo plazo

Las deudas se contabilizan por su valor nominal, distinguiendo entre corto y largo plazo, en función de que su vencimiento sea anterior o posterior a 12 meses.

Estas deudas están incrementadas por los intereses devengados pendientes de vencimiento y se clasifican con el mismo criterio que la deuda principal. Los intereses se registran como gastos del ejercicio en que se devengan.

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, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones y los pagos a cuenta.

La Sociedad tributa desde el 1 de enero de 1999 en régimen de consolidación fiscal, siendo la cabecera del Grupo Fiscal 30/99.

Transacciones en moneda extranjera

Los elementos patrimoniales, cuyo precio de adquisición o coste de producción estaban expresados en moneda extranjera, se contabilizaron en euros mediante la conversión de dichos importes al tipo de cambio vigente en la fecha que se produjo cada adquisición o en la fecha en que los bienes se incorporaron al patrimonio. El valor teórico contable de las sociedades dependientes en moneda extranjera se calcula siguiendo el método del tipo de cambio de cierre.

Las diferencias que se producen como consecuencia de las fluctuaciones en los tipos de cambio entre el momento del cobro o pago y la fecha en que se realizaron las operaciones se imputan a los resultados del ejercicio.

Los saldos de las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera, a 31 de diciembre de 2003, se valoran en euros aplicando el tipo de cambio de cierre, excepto en el caso en que, por diferencias de cambio, se produzca un ingreso, que sólo se contabilizará en el momento de su realización.

Ingresos y gastos

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

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

6. Gastos de establecimiento

Están formados por los gastos de ampliación de capital y de primer establecimiento que se amortizan en el plazo de cinco años, siendo su movimiento durante el año 2003 el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31-12-02	738
Amortización	(474)
Saldo a 31-12-03	264

7. Inmovilizaciones inmateriales

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

Concepto	Miles de Euros				
	Saldo a 31-12-02	Incorporación por Fusión	Entradas o Dotaciones	Salidas o Bajas	Saldo a 31-12-03
Coste:					
Aplicaciones informáticas	266	8.183	519	(67)	8.901
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	--	184	--	(150)	34
Concesiones administrativas	--	409	--	(409)	--
Fondo de Comercio	--	824.156	--	--	824.156
Total coste	266	832.932	519	(626)	833.091
Amortización acumulada:					
Total amortización acumulada	(98)	(4.478)	(29.899)	84	(34.391)
Total coste neto	168	828.454	(29.380)	(542)	798.700

La incorporación por fusión más importante corresponde al Fondo de Comercio resultante de la fusión con Grupo Dragados, S.A. por diferencia entre el valor teórico contable a la fecha de la fusión y los importes asignados a los activos (nota 1) con el precio pagado en su adquisición en abril de 2002 y en la OPA realizada en marzo de 2003 (véase nota 9).

8. Inmovilizaciones materiales

El movimiento habido durante el presente ejercicio en los diferentes epígrafes del inmovilizado material y de su correspondiente amortización acumulada ha sido el siguiente:

Concepto	Miles de Euros				
	Saldo a 31-12-02	Incorporación por fusión	Adiciones o Dotaciones	Salidas	Saldo a 31-12-03
Coste:					
Terrenos y Construcciones	--	2.668	--	(558)	2.110
Instalaciones técnicas y maquinaria	--	1.598	--	(278)	1.320
Otro inmovilizado material	8.410	6.423	277	(703)	14.407
Anticipos e inmovilizado material en curso	30	1.098	37	(1.128)	37
Total coste	8.440	11.787	314	(2.667)	17.874
Amortización acumulada	(1.154)	(4.857)	(920)	998	(5.933)
Total coste neto	7.286	6.930	(606)	(1.669)	11.941

Del inmovilizado material de la Sociedad a 31 de diciembre de 2003, no se encuentra ningún elemento totalmente amortizado.

La Sociedad tiene suscritas pólizas de seguros que cubren los posibles riesgos a que están sujetos todos los elementos del inmovilizado material.

9. Inversiones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio 2003 en las diversas cuentas de "Inmovilizaciones financieras" y de "Inversiones financieras temporales", así como en sus correspondientes cuentas de provisiones, clasificado por grupos, ha sido el siguiente:

a) *Participaciones en empresas del Grupo*

	Miles de Euros	
	Coste	Provisión
Saldo a 31 de diciembre de 2002	801.920	(34.658)
Incorporación por Fusión	802.320	(9.302)
Altas/Dotaciones:		
ACS Sonera Telefonía Móvil, S.L.	--	(13.557)
ACS Colombia, S.A.	--	(24)
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	122.454	--
Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A.	10.536	--
Dragados Concessions Ltd.	978	--
Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.L.	117.703	--
Bajas/Aplicaciones:		
ACS, Chile, S.A.	(2.651)	1.213
ACS, Colombia, S.A.	(118)	--
Urbaser, S.A.	(117.703)	--
Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A.	(20.537)	1.386
Dragados Concessions Ltd..	(1.927)	51
Villanova, S.A.	--	219
Saldo a 31 de diciembre de 2003	1.712.975	(54.672)

b) *Participaciones en empresas Asociadas*

	Miles de Euros	
	Coste	Provisión
Saldo a 31 de diciembre de 2002	906.854	(5.329)
Incorporación por Fusión	518.857	(30.055)
Altas/Dotaciones:		
Broadnet Consorcio, S.A.	--	(4.566)
Grupo Dragados, S.A.	384.492	--
Ruta de los Pantanos, S.A.	775	--
Infraestructuras y Radiales, S.A.	2.640	--
Infraestructura Concesión South Africa Pty Ltd	2.214	--
Abertis Infraestructuras, S.A.	151.967	--
Word Trade Center Barcelona, S.A.	--	(45)
Marina del Portixol, S.A.	--	(9)
Bajas / Aplicaciones		
Grupo Dragados, S.A.	(1.281.451)	--
Aurea S.A.C.E.	(151.967)	--
Aeropuertos Mexicanos del Pacifico, S.A.de C.V.	(70.993)	5.831
Aerocali, S.A.	(1.570)	1.204
Empresa Municipal de Aguas del Ferrol, S.A.	(884)	27
S.C.L. Terminal Aeropuerto Santiago de Chile, S.A.	(5.472)	1.540
Sociedad Concesionaria Autopista Central, S.A.	(28.296)	8.485
Infraestructuras Concesión South Africa Pty Ltd.	(12.681)	--
Saldo a 31 de diciembre de 2003	414.485	(22.917)

c) *Cartera de valores a largo plazo*

	Miles de Euros	
	Coste	Provisión
Saldo a 31 de diciembre de 2002	940	(927)
Incorporación por Fusión	5.175	(838)
Altas/Dotaciones:		
Club Europa Mallorca, S.A.	--	(303)
Central Virtual de Compras Corporativas	--	(61)
Iberica de Compras Corporativas	--	(534)
Bajas/Aplicaciones		
Agrupación B.C.I.	(1)	--
Fundación Ecomed Pollutec	(3)	--
Parque Temático de Madrid	(1.108)	351
Jazztel PLC	--	3
Saldo a 31 de diciembre de 2003	5.003	(2.309)

1. La principal adición del período ha sido la que responde a la adquisición de un 9,992% de Grupo Dragados, S.A. mediante una Oferta Pública de Adquisición de Acciones realizada en el primer trimestre del año. La principal baja se refiere a la eliminación de la participación total en Grupo Dragados al ser esta sociedad fusionada por absorción con ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., tal como se indica en la Nota 1.
2. La participación en AUREA S.A.C.E. fue canjeada por acciones de ABERTIS Infraestructuras, S.A., ya que esta última absorbió a la primera, figurando por su mismo importe.
3. La participación directa en Urbaser, S.A. se ha aportado a Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.A.
4. Dentro de un proceso de reubicación de participadas se ha procedido a incorporar en Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A. las siguientes sociedades: Aeropuertos Mexicanos del Pacífico, S.A. de C.V., Aerocali, S.CL. Terminal Aeropuerto de Santiago, S.A., Sociedad Concesionaria Autopista Central, S.A. e Infraestructures Concessions South-Africa Pty Ltd., Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A. y Dragados Concessions Ltd.

Los principales datos de las empresas del Grupo a 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

	Domicilio Social	Coste Neto de la Inversión	Dividendos Percibidos	% Participación		Capital Social	Reservas	Resultado Neto	Resultado Extraordinario
				Directa	Indirecta				
CONSTRUCCIÓN									
ACS Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.	Avda. Pío XII, 102 – Madrid	151.049	79.395	100,00	--	60.300	109.090	42.220	(54.760)
Vías y Construcciones, S.A.	Orense, 11 – Madrid	47.567	13.312	100,00	--	23.740	14.361	17.010	(15)
Comunidades Gestionadas, S.A. (COGESA)	Orense, 34 – Madrid	18.282	--	99,99	0,01	19.112	24.466	7.100	(344)
Dragados Obras y Proyectos, S.A.	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	212.510	67.544	100,00	--	120.264	31.386	85.071	(32.978)
SERVICIOS INDUSTRIALES									
ACS Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L.	Cardenal Marcelo Spínola, 10 – Madrid	141.382	52.879	99,67	0,33	47.129	94.837	33.193	(30.000)
Venezolana de Limpiezas Industriales (VENELIN, S.A.)	Caracas (Venezuela)	1.058	--	82,20	--	5.655	(1.420)	246	--
Dragados Industrial, S.A.	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	73.238	21.384	99,79	--	43.658	7.739	17.750	(7.390)
SERVICIOS URBANOS									
Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.	C/ Albasanz, 16 – Madrid	93.482	--	100,00	--	79.448	12.947	7.477	(239)
Continental Auto Acciones, S.L.	Avda. de América, 9 A - Madrid	191.395	10.197	100,00	--	63.733	124.198	7.618	2.539
Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.A.	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	344.731	--	100,00	--	200.803	127.915	(4.939)	(8.823)
CONCESIONES									
Inversora de Infraestructuras, S.A.	Avda. Pío XII, 102 - Madrid	40.434	--	100,00	--	22.237	40.466	420	--
ACS Colombia, S.A.	Santa Fé de Bogotá – Colombia	575	--	92,00	8,00	823	(345)	(12)	(1)
PR Pisa, S.A.	Avda. Pío XII, 102 - Madrid	180	--	66,67	33,33	270	4	(3)	--
ACS Chile, S.A.	Santiago de Chile (Chile)	45.075	--	98,48	1,52	52.961	(8.608)	1.367	--
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	271.462	1.028	99,99	0,01	249.659	43.575	6.924	(10.733)
Concesionaria DHM, S.A.	Guayaquil (Ecuador)	0	--	84,94	--	--	--	--	--
Aguas del Huesna, S.L.	Avda. de la Innovación, s/n - Sevilla	0	--	33,33	--	180	(231)	(697)	1.006
OTROS									
ACS Sonera Telefonía Móvil, S.L.	Orense, 34 - Madrid	21.646	--	58,39	--	105.456	(45.215)	(23.216)	(23.060)
Villanova, S.A. (Adquisición bienes muebles e inmuebles)	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	343	--	99,99	0,01	150	191	1	(23)
Novovilla, S.A. (Adquisición bienes muebles e inmuebles)	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	3.587	2.540	99,99	0,01	601	4.662	1.781	--
Nexo 50 Correduría de Seguros, S.A.	Avda. de Tenerife, 4-6, San Sebastián de los Reyes - Madrid	307	513	99,99	0,01	60	22	1.307	--
		1.658.303	248.792						

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene una participación efectiva en el capital de Xfera Móviles, S.A. de un 29,34% tanto directamente como a través de ACS Sonera Telefonía Móvil, S.A. Xfera Móviles, S.A. se encuentra en fase de puesta en marcha de su negocio. Como consecuencia del marco tecnológico y regulatorio actual, Xfera Móviles, S.A. tiene elaborado un nuevo plan de negocio, diferente al existente cuando se elaboró la oferta para concursar por la obtención de la licencia, que muestra la viabilidad del mismo. En dicho plan de negocio, Xfera Móviles, S.A. ha modificado determinadas tendencias e hipótesis con respecto a la versión anterior, con el fin de reducir los riesgos financieros del proyecto, optimizando los recursos y adaptando el plan a la situación y entorno del mercado actual. En este sentido Xfera Móviles, S.A. esta negociando diversos acuerdos de itinerancia nacional y de compartición de infraestructuras con diversos operadores de telefonía móvil, que le permitiría rentabilizar al máximo las inversiones comprometidas.

En base a lo anteriormente mencionado, la Sociedad ha provisionado las pérdidas incurridas, ajustando la inversión al valor teórico contable de su participación.

Adicionalmente a las provisiones realizadas en este capítulo y, como consecuencia de la situación general de incertidumbre y ralentización que afecta al sector de telecomunicaciones en la actualidad, que afectará a los plazos de recuperación de las inversiones efectuadas, la Sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, ha procedido a la dotación de provisiones genéricas por un importe total de 24.463 miles de euros (de dichas provisiones 13.429 miles de euros han sido dotados en el ejercicio), registradas en el epígrafe provisiones para riesgos y gastos del balance de situación adjunto.

La Sociedad ha adquirido en el ejercicio 2004, en cumplimiento de un laudo arbitral, 9.674.513 acciones de Xfera Móviles, S.A. a Vodafone Holding GmbH por importe de 12.816 miles de euros, con la consiguiente sustitución de contragarantías (vease nota 17).

Los principales datos de las empresas Asociadas, a 31 de diciembre de 2003:

	Domicilio Social	Coste Neto de la Inversión	Dividendos Percibidos	% Participación		Capital Social	Reservas	Resultado Neto	Resultado Extraordinario
				Directa	Indirecta				
INMOBILIARIA									
Inmobiliaria Urbis, S.A.	General Pardiñas, 73 - Madrid	127.292	--	20,00		151.829	460.925	84.507	(4.440)
CONCESIONES									
Abertis Infraestructuras, S.A.	Avda. del Parc Logistic, 12-20 - Barcelona	223.586	8.398	6,98	4,84	1.575.661	1.284.557	329.017	(8.250)
Infraestructuras y Radiales, S.A.	Golfo de Salónica, 27 - Madrid	23.239	--	33,00		7.092	65.098	670	
Ruta de los Pantanos, S.A.	Plaza de Castilla, 3 - Madrid	3.579	--	25,00		14.182	965	802	(396)
Concesionaria Vial de los Andes, S.A.	Santa Fé de Bogota (Colombia)	198	--	0,96		--	--	--	--
Autopistas del Sol, S.A.	Buenos Aires (Argentina)	0	--	8,18		--	--	--	--
Scutvias Autoestradas da Beira Interior, S.A.	Lisboa (Portugal)	9.839	--	20,00		49.200	(5)	--	1.060
Marina de Portixol, S.A.	Padre Damian, 41 - Madrid	1.949	--	50,00		6.010	(2.097)	(17)	10
OTROS									
Broadnet Consorcio, S.A. (Telecomunicaciones)	San Rafael, 1 - Alcobendas - Madrid	0	--	20,67		19.551	2.045	(22.778)	350
World Trade Center Barcelona, S.A. (Explotación del Trade Center de Barcelona)	Muelle de Barcelona - Edificio Este - Barcelona	1.886	--	4,71		51.085	(10.593)	(435)	1.003
Xfera Móviles, S.A. (Telecomunicaciones)	Ribera del Sena, s/n - Madrid	0	--	14,82	19,96	309.000	64.403	(67.463)	(59.673)
		391.568	8.398						

Adicionalmente en el epígrafe "Ingresos por participaciones en el capital de empresas asociadas" se recogen principalmente los dividendos satisfechos por Grupo Dragados, S.A. antes del 30 de abril de 2003, fecha del balance de fusión por importe de 5.659 miles de euros.

De la participación en Empresas del Grupo y Asociadas, solo cotizan en Bolsa las siguientes:

	Media	
	<u>Ultimo Trimestre</u>	<u>Cierre del ejercicio</u>
Inmobiliaria Urbis, S.A.	6,98 €	7,85 €
Abertis Infraestructuras, S.A.	11,73 €	11,99 €

d) Créditos a empresas del Grupo y Asociadas

La Sociedad tiene concedidos a ACS Sonera Telefonía Móvil, S.L. cuatro préstamos participativos, cuyos principales datos son los siguientes:

Fecha de concesión	Miles de Euros	Vencimiento
Junio 2001	13.972	Junio 2021
Diciembre 2001	9.980	Diciembre 2021
Enero 2002	9.980	Enero 2022
Abril 2002	5.988	Abril 2022
TOTAL	39.920	

Estos préstamos devengan un tipo de interés que puede alcanzar hasta el 12% anual en función de los ingresos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente la Sociedad tiene concedidos préstamos y líneas de créditos a las siguientes empresas del Grupo y Asociadas:

Sociedad	Importe	Vencimiento
Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.A.	332.689	2005
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	16.963	2005
Aguas de Huesna, S.L.	5.454	2019
Villanova, S.A.	239	2005
Total Empresas del Grupo	355.345	
Scutvias Autoestradas da Beira Interior, S.A.	5.264	2029
Carmelton Group, Ltd	2.446	2007
Total Empresas Asociadas	7.710	

Excepto los préstamos subordinados concedidos a Carmelton Group, Ltd. y Scutvias Autoestradas da Beira Interior, S.A., que devengan un interés aproximado del 11% anual, los intereses de estos créditos se encuentran referenciados al Euribor más un diferencial en condiciones de mercado.

e) Inversiones financieras temporales

La composición de este capítulo del activo del balance a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros
Créditos a corto plazo a empresas del Grupo y Asociadas	41.832
Dividendo a cobrar de empresas del Grupo	43.050
Inversión de excedentes de tesorería	110.037
Total inversiones financieras temporales	194.919

Los créditos a corto plazo de empresas del Grupo y Asociadas recogen principalmente los importes a cobrar de dichas empresas como consecuencia de la consolidación fiscal

Las inversiones de excedentes de tesorería están materializadas en activos líquidos. Dichas inversiones devengan intereses de mercado que se encuentran incluidos en las cifras anteriores.

10. Deudores

La composición del capítulo "Deudores", al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

CONCEPTOS	Miles de euros
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	4.378
Empresas del Grupo	10.112
Empresas Asociadas	3.978
Deudores varios	4.943
Personal	14
Administraciones Públicas	61.575
TOTAL	85.000

La cuenta "Clientes por ventas y prestaciones de servicios" recoge el importe de las certificaciones por obras ejecutadas y servicios realizados, pendientes de cobro a la fecha del balance.

El saldo de 61.575 miles de euros, de "Administraciones Públicas", recoge, entre otros, 34.998 miles de euros con cargo a la Hacienda Pública por impuestos anticipados derivados de la exteriorización de plan de pensiones (nota 5), de acuerdo con el artículo primero de la Resolución del I.C.A.C. de fecha 25 de septiembre de 1991 y 22.891 miles de euros por otros impuestos anticipados.

11. Fondos propios

El movimiento, durante el ejercicio, de cada partida del balance incluida en este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros						
	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reserva Legal	Otras Reservas	Resultado del Ejercicio	Dividendo a cuenta	Total Fondos Propios
Saldo a 31-12-02	96.093	477.216	19.251	91.315	44.329		728.204
Fusión con Dragados	81.698	420.078					501.776
Dotación fondo pensiones (Nota 5)				(3.612)			(3.612)
Distribución de beneficios:							
Dividendos				(1.796)	(44.329)		(46.125)
Dividendo a cuenta (nota 4)						(42.670)	(42.670)
Beneficio del período					158.788		158.788
Saldo a 31-12-03	177.791	897.294	19.251	85.907	158.788	(42.670)	1.296.361

a) Capital social

El capital social está representado por 118.526.831 acciones ordinarias al portador de 1,5 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas, teniendo todas ellas los mismos derechos políticos y económicos, tras la ampliación llevada a cabo por el canje de las acciones de Grupo Dragados objeto de la fusión por absorción descrita en la nota 1, a razón de 33 acciones de 1,5 euros de valor nominal de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., por cada 68 acciones de 1 euro de valor nominal de Grupo Dragados, S.A. por un total de 54.465.015 acciones y un importe de 81.698 miles de euros. La correspondiente escritura de ampliación de capital tuvo lugar ante el Notario D. Cruz Gonzalo López Muller el 12 de diciembre de 2003 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con la misma fecha.

En el momento del canje de las acciones se amortizó la autocartera que Grupo Dragados, S.A. adquirió a Urbaser, S.A. con anterioridad a la fusión. El número de acciones amortizadas fue de 2.396.253 acciones de Grupo Dragados, S.A. que representaban el 1,39% de las acciones que formaban su capital social por importe de 42.415 miles de euros.

Las acciones representativas del capital de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. están admitidas en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y cotizan en el mercado continuo.

A 31 de diciembre de 2003, el único accionista con participación igual o superior al 10% del capital de la Sociedad era Grupo Banca March con una participación del 13,3%.

b) Prima de emisión

La ampliación de capital realizada con motivo de la fusión mencionada se realizó con una prima de emisión de 420.078 miles de euros.

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

c) 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. La Reserva legal no puede distribuirse a los accionistas excepto en caso de liquidación.

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.

d) Otras reservas

Estas reservas son voluntarias y no están sujetas a ninguna norma legal que restrinja su libre disposición, salvo la parte correspondiente a la redenominación del capital social a euros realizado en el año 2002 por 162 miles de euros que es indisponible.

12. Acreeedores a largo plazo

La composición de las deudas no comerciales a largo plazo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

CONCEPTOS	Miles de euros
Préstamos a largo plazo entidades de crédito	159.436
Préstamos a largo plazo empresas Grupo y Asociadas	29.761
Otros acreedores	66
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	1.463
TOTAL	190.726

En el epígrafe "Préstamos a largo plazo entidades de crédito" destaca el saldo de 128.572 miles de euros correspondiente a un préstamo sindicado cuyo vencimiento final se producirá en 2006. Devenga un interés de mercado referenciado a Euribor. El banco agente del préstamo es Santander Central Hispano y en el mismo se recoge el cumplimiento de determinados ratios financieros consolidados que el Grupo cumple.

Adicionalmente, Caixa Galicia ha concedido un préstamo por importe de 30.000 miles de euros con vencimiento en 2006, que devenga un interés de mercado referenciado a Euribor.

Los préstamos a largo plazo recibidos de empresas del Grupo devengan un interés de mercado referenciado a Euribor. El saldo más significativo al cierre del ejercicio corresponde al préstamo recibido de Dragados Industrial, S.A. por importe de 23.550 miles de euros con vencimiento en 2005.

El detalle de los "Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos" al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

SOCIEDAD	miles de euros
Scutvias Auto Estradas Da Beira Interior, S.A.	1.101
ACS Colombia, S.A.	7
Inversora de Infraestructuras, S.A.	355
TOTAL	1.463

13. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Euros			
	Fondo de Pensiones	Provisión para Responsabilidades	Fondo de Reversión	Total
Saldo a 31-12-02	-	14.833	2.121	16.954
Incorporación por fusión	--	44.492	--	44.492
Dotaciones (nota 5)	14.689	27.226	606	42.521
Aplicaciones	--	(8.856)	--	(8.856)
Saldo a 31-12-03	14.689	77.695	2.727	95.111

El saldo de este epígrafe se ha constituido para hacer frente a responsabilidades y otros riesgos estimados, indicadas en la Nota 5 y para cubrir el fondo de reversión de los activos que lo necesiten.

La dotación en el año en la provisión para responsabilidades se ha realizado principalmente con la finalidad de cubrir los costes asociados con el proceso de fusión con cargo a "Gastos extraordinarios" en la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

14. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo

La composición del saldo a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros
ACS Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.	583.146
Dragados Obras y Proyectos, S.A.	372.879
UTES	12.141
Otras	3.879
Total	972.045

Estos saldos, salvo los relativos a las UTES y otras, devengan intereses a tipo de mercado. Las cifras anteriores incluyen los intereses devengados a 31 de diciembre de 2003.

La deuda con ACS Proyectos, Obras y Construcciones, S.A. se va cancelando en función de la disposición de liquidez por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. El préstamo con Dragados Obras y Proyectos, S.A. tiene su vencimiento en 2004, siendo renovable por tres años.

15. Deudas no comerciales

Dentro del epígrafe "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. destaca una póliza de préstamo sindicado concedido al 50% por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caixa D' Estalvis i Pensions de Barcelona por importe de 832.664 miles de euros para la adquisición de la participación en Grupo Dragados, S.A. Dicha póliza tiene un vencimiento al 21 de marzo de 2004.

Como consecuencia de la adquisición en los ejercicios 2002 y 2003 de la participación en Grupo Dragados, S.A. (Nota 9) el Fondo de Maniobra de la Sociedad es negativo. Por este motivo la Sociedad ha procedido en el primer trimestre del 2004 a la contratación de un préstamo a largo plazo (vease nota 21)

Adicionalmente existen líneas de crédito y préstamos de 88.194 miles de euros con un límite de 225.714 miles de euros. Todos estas líneas de crédito y préstamos devengan intereses de mercado referenciados al euríbor. Destaca en este apartado la parte de vencimiento a corto plazo del préstamo sindicado (vease nota 12), por importe de 85.714 miles de euros

Los intereses devengados pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2003 ascienden a 4.682 miles de euros.

La composición de "Otras deudas no comerciales", a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros
Administraciones públicas	8.982
Dividendo a pagar (nota 4)	42.670
Otras deudas	2.027
Total	53.679

16. Situación fiscal

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la base imponible del impuesto sobre sociedades y con el ingreso por impuestos es la siguiente:

	Miles de Euros
Resultado contable del período antes de impuestos	98.425
Diferencias permanentes:	
Aumentos	42.880
Disminuciones	(3.619)
Resultado ajustado	137.686
Diferencias temporales:	
Aumentos	33.306
Disminuciones	(25.120)
Base Imponible	145.872
35% del Resultado ajustado	48.190
Deducción por dividendos	(91.998)
Deducción por reinversión	(3.908)
Deducción por incentivos	(6.667)
Ajustes ejercicios anteriores y otros	(5.980)
Ingreso por Impuesto sobre sociedades	(60.363)

Las diferencias temporales y permanentes corresponden fundamentalmente a la diferente imputación contable y fiscal en relación con provisiones dotadas, bien en el ejercicio o en ejercicios anteriores.

La referida deducción por reinversión, que va a ser acreditada en la declaración del Impuesto sobre Sociedades de 2003, es el resultado de aplicar el 20% a un importe de 19.539 miles de euros de plusvalías por ventas de inmovilizado financiero realizadas por Grupo Dragados, S.A. en 2002, habiéndose reinvertido en 2003 el importe obtenido en las mismas, que ascendió a 38.295 miles de euros, en otros bienes de inmovilizado financiero.

Asimismo, la Sociedad está sujeta a los compromisos de mantenimiento de inversiones derivados del acogimiento en años anteriores al régimen de reinversión de plusvalías, según se detalla en las memorias de Grupo Dragados, S.A. correspondientes a las cuentas anuales de 2001 y 2002. Del mismo modo, existen compromisos de mantenimiento derivados de las deducciones por inversiones acreditados por Grupo Dragados, S.A. entre los ejercicios 2001 a 2003 por un importe aproximado de 7.780 miles de euros.

La Sociedad mantiene abiertos a inspección los impuestos devengados en los últimos cuatro años, así como los correspondientes a Grupo Dragados, S.A. desde el ejercicio 2000.

De la eventual inspección por parte de las autoridades fiscales no se esperan que se deriven pasivos significativos para la Sociedad.

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. es la matriz del Grupo Fiscal 30/99.

17. Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes

La Sociedad básicamente actúa como avalista para facilitar la concesión de avales a las sociedades del Grupo y Asociadas para ser presentados a Organismos Públicos y clientes privados para garantizar el buen fin de la ejecución de sus contratos. El importe de los avales prestados a 31 de diciembre de 2003 asciende a 840.732 miles de Euros.

Adicionalmente ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. tiene prestados avales por importe de 195.068 miles de euros para garantizar la ejecución de sus compromisos adquiridos en relación con la obtención de las licencias de telecomunicaciones (Xfera Móviles, S.A. y Broadnet Consorcio, S.A.) cuyos costes son asumidos por dichas empresas.

Xfera Móviles, S.A. ha remitido diversos escritos a la Secretaria de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de Información en la que se solicita la modificación de los compromisos asumidos como titular de la licencia individual de tipo B2, presentando al efecto una nueva oferta técnica y financiera que reduce sustancialmente sus obligaciones y compromisos para adaptarlos al nuevo marco regulatorio y al escenario resultante del retraso en la disponibilidad de la tecnología UMTS. Actualmente el procedimiento administrativo no ha finalizado, aunque la Secretaria de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de Información ha acogido favorablemente la propuesta de la Sociedad y esta ha sido aprobada por parte del Consejo de Estado. La modificación de la licencia supondría una reducción en la cantidad garantizada mediante aval flotante actual de los 137.529 miles de euros actuales a 57.181 miles de euros aproximadamente.

La Dirección de la Sociedad estima que los pasivos no previstos que pudieran originarse por los avales prestados, si los hubiere, no serían significativos.

18. Ingresos y gastos

El detalle de la partida "Cargas sociales" de la cuenta de pérdidas y ganancias, a 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

	Miles de Euros
Seguridad Social a cargo de la empresa	946
Aportaciones a sistemas complementarios para pensiones	9.296
Otros gastos sociales (Incluye dietas Consejo)	3.768
Total	14.010

La distribución del importe de la cifra de negocios, correspondiente a la actividad de la sociedad durante 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	86
Servicios Industriales	10
Servicios y Concesiones	2.500
Otros Servicios	3.788
Total	6.384

Transacciones efectuadas con empresas del Grupo y Asociadas.

	Miles de Euros
Ingresos Financieros	5.828
Gastos Financieros	20.203
Servicios prestados	37.752
Servicios recibidos	5.536
Otros gastos externos	52.460
Dividendos recibidos	262.849

El número medio de personas empleadas en el ejercicio por la Sociedad ha sido el siguiente:

	Personal Fijo
Titulados superiores	63
Administrativos	20
Resto personal	5
Personal de concesiones	21
Total	109

La partida "Otros ingresos de explotación" corresponde fundamentalmente a la facturación de los contratos de Ciclo Combinado de Castellón, Castejón y Santurtzi realizados por las sociedades del Grupo ACS.

Resultados extraordinarios

Los gastos extraordinarios corresponden principalmente a los costes originados por el proceso de fusión con Grupo Dragados, S.A. Adicionalmente recogen las provisiones para cubrir los posibles riesgos en el sector de las telecomunicaciones.

Las variaciones de las provisiones corresponden a las dotaciones para ajustar las participaciones al valor teórico contable tal como se recoge en la Nota 9.

La Sociedad no ha realizado ninguna transacción en moneda extranjera significativa.

19. Otra información

Remuneración al Consejo de Administración

Los importes de los sueldos y dietas devengados por los miembros del Consejo de Administración en el curso del ejercicio (incluidas aquellas que recibieron como miembros del Consejo de Administración de Grupo Dragados, S.A. durante todo el año 2003) ascienden a 1.485 miles de euros en concepto de sueldos y honorarios profesionales y 1.535 miles de euros correspondientes a atenciones estatutarias. Este importe no incluye lo reflejado en la nota 5 de la memoria.

Ningún miembro del Consejo de Administración tiene anticipos, ni créditos concedidos por la Sociedad.

• Plan de Opciones sobre Acciones

El Consejo de Administración de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en sesiones celebradas el 16 de diciembre de 1999, posteriormente el 13 de junio de 2000 y por último el 21 de marzo de 2002, en uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 1999, adoptó establecer un Plan de opciones sobre acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., con las siguientes características:

Número de acciones objeto del Plan: Inicialmente fueron 1.095.000 acciones que posteriormente se amplió en 192.235 acciones.

Personas beneficiarias: 24 directivos distribuidos en 4 categorías: 1ª categoría: 1 beneficiario con 302.118 acciones; 2ª categoría: 5 beneficiarios con opciones entre 147.670 y 70.000 acciones cada uno; 3ª categoría: 13 beneficiarios con 28.000 acciones cada uno y 4ª categoría: 5 beneficiarios con 15.000 acciones cada uno.

El precio de adquisición será de 27,31 euros por cada acción para un total de 1.095.000 acciones y de 30,57 euros para las restantes 192.235 acciones.

Las opciones serán ejercitables por terceras e iguales partes, acumulables a elección del beneficiario, durante el cuarto, quinto y sexto año siguientes al 1 de enero de 2000, inclusive. A 31 de Diciembre de 2003 ya se han ejercitado 88.300 opciones.

Las retenciones fiscales e impuestos serán a cargo de los beneficiarios.

El precio de cotización de la acción de ACS a 31 de Diciembre de 2003 era de 38,70 euros.

Medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad (véase Nota 2), la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

Remuneración auditores

Los honorarios relacionados con los auditores correspondientes exclusivamente a la Auditoría de Cuentas individuales de la Sociedad y del Grupo Consolidado del ejercicio 2003 ascienden a 45 miles de euros.

Adicionalmente la Sociedad satisfizo 850 miles de euros correspondientes a las auditorías de los balances de fusión a 30 de abril de 2003 de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Grupo Dragados, S.A. Asimismo, la Sociedad ha satisfecho a compañías de auditoría por otros trabajos 620 miles de euros.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Isidro Fernández Barreiro Santos Martínez-Conde Gutierrez-Barquin	FCC	Construcción y Servicios	0,001%	--
	FCC	Construcción y Servicios	0,003%	--
	Ferrovial	Construcción y Servicios	0,001%	--
	Abengoa	Industrial y Montajes	0,002%	--
	Abertis	Concesiones	0,000%	--
Antonio García Ferrer	Inmobiliaria Urbis	Inmobiliaria	0,000%	Consejero
Pedro José López Jiménez	Terratest Técnicas Especiales, SA.	--	45%	Presidente (a través de Fapindus, S.L.)

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la sociedad ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
Miguel Blesa de la Parra	Holding de Participaciones Empresariales Ingeniería Comercial de Maquinaria	Ajena	Corporación Financiera Caja Madrid, S.A.	Presidente del Consejo de Administración
Pedro José López Jiménez		Propia	Ghesa Ingeniería y Tecnología, S.A.	Consejero
		Propia	Atlas Copco, S.A.	Consejero

20. Cuadro de Financiación

	2003		2002
	Incorporaciones de Fusión	Ejercicio	
ORIGENES			
Recursos procedentes de las operaciones		246.193	93.490
Aumento de Fondos propios por fusión	501.776		
Acreeedores a largo plazo	214.563		
Provisiones para riesgos y gastos	44.492		
Enajenación y retiros de inmovilizado			
Gastos de establecimiento			40
Inmovilizaciones inmateriales		542	
Inmovilizaciones materiales		1.701	22
Inmovilizaciones financieras	1.281.451	2.774	1.846
Gastos a distribuir varios ejercicios		379	
Ingresos a distribuir varios orígenes		7	
Total orígenes	2.042.282	251.596	95.398
Exceso de aplicaciones sobre orígenes (Disminución del capital circulante)	307.156	414.462	866.091

	2003		2002
	Incorporaciones de Fusión	Ejercicio	
APLICACIONES			
Disminución de reservas		3.612	
Gastos establecimiento			
Adquisición de inmovilizado			
Inmovilizaciones inmateriales	828.454	537	26
Inmovilizaciones materiales	6.930	282	395
Inmovilizaciones financieras	1.512.787	536.961	919.395
Gastos a distribuir en varios ejercicios	1.267		
Dividendos		88.795	38.437
Deudas a largo plazo			
De deudas con entidades de créditos y otros		27.015	1.866
Provisiones para riesgos y gastos		8.856	1.370
Total aplicaciones	2.349.438	666.058	961.489

Variación del capital circulante

	2003			2002	
	Incorporaciones de Fusión	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	4.241	--	4.123	--	--
Deudores	158.971	--	57.136	--	18.897
Acreedores	(470.468)	--	469.458	--	868.815
Inversiones financieras temporales	40.459	75.409	--	26.075	--
Acciones propias	(42.415)	42.415	--	--	--
Tesorería	1.288	--	520	--	5.159
Ajustes por periodificación	768	--	1.049	805	--
Total	(307.156)	117.824	532.286	26.880	892.971
Variación del capital circulante	(307.156)	414.462		866.091	

Conciliación Beneficio-recursos de las operaciones

	2003	2002
Beneficio neto del ejercicio	158.788	44.329
Dotación a las amortizaciones	31.293	1.220
Fondo de reversión	606	606
Provisión inmovilizado financiero	16.934	35.082
Provisión riesgos y gastos	38.645	12.273
Resultado venta inmovilizado	(73)	(20)
Total	246.193	93.490

21. Hechos posteriores

Como consecuencia de la adquisición del 33,5% del Grupo Dragados, S.A. la Sociedad obtuvo una póliza de préstamo concedido al 50% de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caixa D' Estalvis i Pensions de Barcelona por importe de 832.664 miles de euros.

Con el fin de reestructurar dicha deuda, la Sociedad ha firmado el 9 de marzo de 2004 un préstamo sindicado a largo plazo con varias entidades de crédito cuyas principales características son las siguientes:

- Entidades Agentes y Aseguradores: Caja de ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona
- Importe : 900.000 miles de euros
- Vencimiento: 50% año 2008
50% año 2009
- Interés: Euribor más un diferencial variable en función del cumplimiento de determinados ratios

22. Propuesta de aplicación del resultado

La propuesta de distribución de resultados de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	Euros
A Reserva Legal	15.878.763,65
A Reserva voluntaria	45.716.871,44
A Dividendos	97.192.001,42
	<u>158.787.636,51</u>

El dividendo del ejercicio que se propone asciende a 0,82 euros por acción, lo que supone una cantidad total de 97.192.001,42 euros, de los cuales se han entregado a cuenta 0,36 euros por acción que supone una cantidad de 42.669.659,16 euros.

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2003

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

INFORME DE GESTIÓN

Evolución de la Sociedad en el año 2003

El hecho más significativo del ejercicio 2003 ha sido la fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A. por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. Dicha operación se aprobó el 14 de octubre de 2003 en las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas compañías, estableciéndose una ecuación de canje derivada de la propuesta de los respectivos Consejos de Administración de 33 acciones nuevas de ACS por cada 68 de Grupo Dragados.

Transcurridos los plazos y trámites legales necesarios, las nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. emitidas para atender el canje, 54,46 millones de acciones, empezaron a cotizar el 15 de diciembre de 2003 además de en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo), en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia.

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., al ser una sociedad cabecera de un Grupo, su partida fundamental de ingresos lo constituye los dividendos percibidos de las sociedades que forman su grupo consolidado y que ascendieron en el ejercicio 2003 a 262.849 miles de euros con el siguiente desglose:

	Miles de Euros
Construcción:	160.251
Servicios Industriales:	74.263
Servicios y Concesiones:	19.623
Otros:	8.712

Los resultados extraordinarios de 66,92 millones de euros corresponden básicamente a los costes originados por el proceso de fusión con Grupo Dragados, S.A. y a los riesgos posibles en los sectores de las telecomunicaciones.

Acciones propias

Con anterioridad a la fusión, Grupo Dragados S.A. disponía, tanto directa como indirectamente, de 4.255.850 acciones propias por un importe de 60,1 millones de euros.

En el momento de la fusión se procedió a amortizar las acciones de titularidad directa (2.396.253) representativas del 1,39% del capital social y cuyo valor de adquisición, a nivel de Grupo ACS consolidado, era de 33,3 millones de euros.

Las restantes acciones propias de titularidad indirecta (1.859.597) fueron canjeadas en la fusión por 902.453 nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., saldo resultante de autocartera indirecta al cierre del ejercicio 2003.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

La estrategia de nuestro Grupo va encaminada a la obtención de las máximas cotas de satisfacción para sus clientes. Esta vocación de servicio integral, capaz de resolver las posibles necesidades del cliente, tiene en la innovación tecnológica para el desarrollo de nuevos productos uno de sus pilares fundamentales. A través de los diversos comités creados al efecto, el Grupo ACS lleva a cabo en todas las empresas un control exhaustivo de calidad en los productos, procesos y servicios que ofrece.

Hechos significativos acaecidos después del cierre del ejercicio

- De acuerdo con lo aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión ordinaria celebrada el 18 de diciembre de 2003, el día 15 de enero de 2004 el Grupo ACS abonó a sus accionistas un dividendo bruto a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por importe de 0,36 euros por acción, equivalente al 50% del dividendo total pagado en el ejercicio anterior.

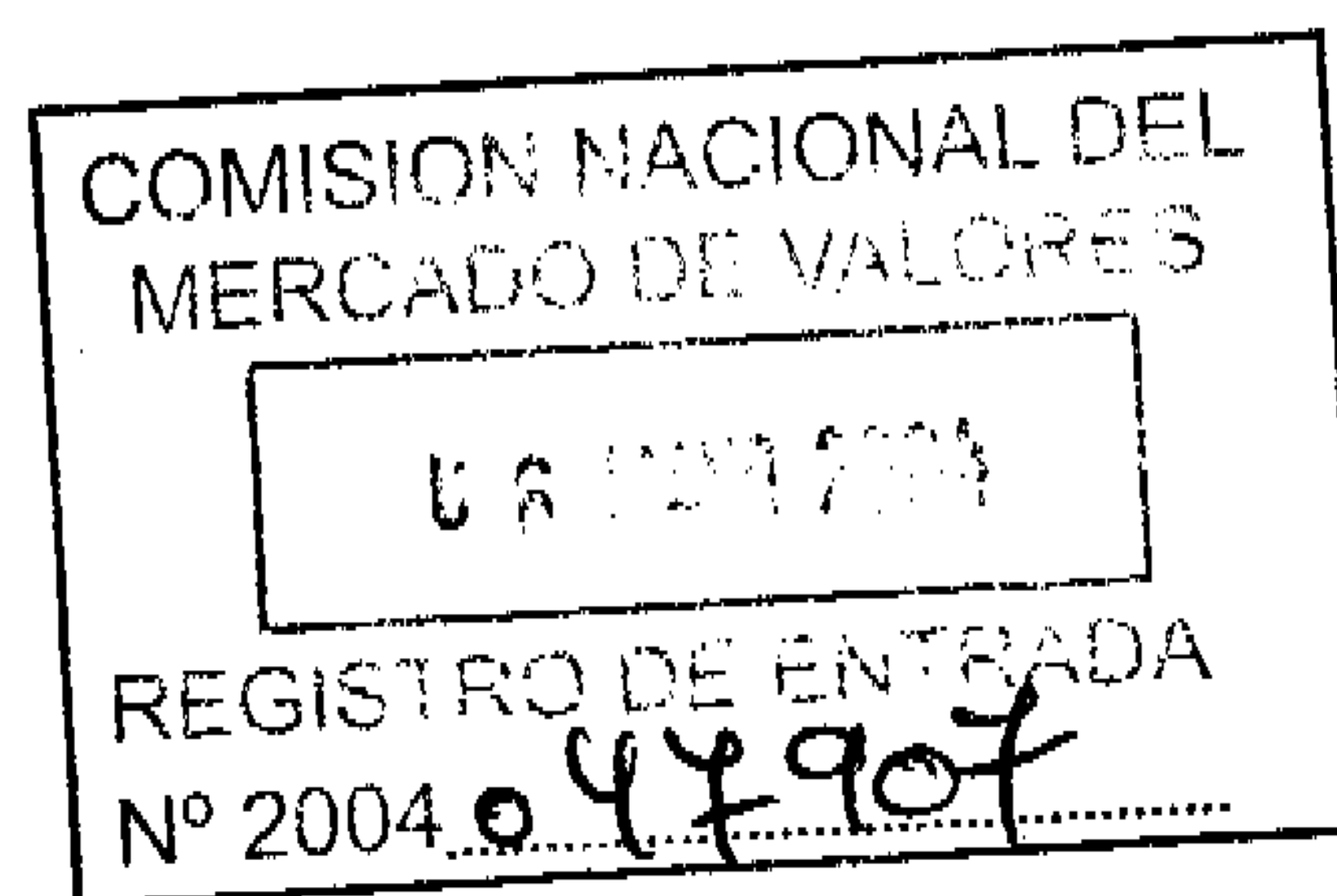
- Como consecuencia de la adquisición del 33,5% del Grupo Dragados, la Sociedad obtuvo una póliza de préstamo concedida al 50% por Caja Madrid y La Caixa, por importe de 832,7 millones de euros. Con el fin de reestructurar dicha deuda, el pasado 9 de marzo de 2004, la Sociedad firmó con varias entidades de crédito un préstamo sindicado a largo plazo por importe de 900 millones de euros con vencimiento en los años 2008 y 2009, y con un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial variable en función del cumplimiento de determinados ratios.

Previsiones para el ejercicio 2004

Los principales objetivos de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., como cabecera del Grupo ACS, se resumen fundamentalmente en liderar su enfoque estratégico y facilitar y coordinar los recursos necesarios para que el Grupo alcance los siguientes objetivos:

- Alcanzar una tasa de crecimiento anual de las ventas del Grupo consolidado entre el 5% y el 10%
- Continuar con la política de maximización de la rentabilidad en todos sus negocios aumentando la eficiencia de los costes e incrementando la generación de caja
- Seguir desarrollando las actividades del Grupo que presentan mayor potencial de crecimiento, especialmente los Servicios y las Concesiones
- Buscar nuevas oportunidades que permitan incrementar el valor de la acción

Madrid, 25 de Marzo de 2004



**ACS Actividades de
Construcción y Servicios,
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
Independiente

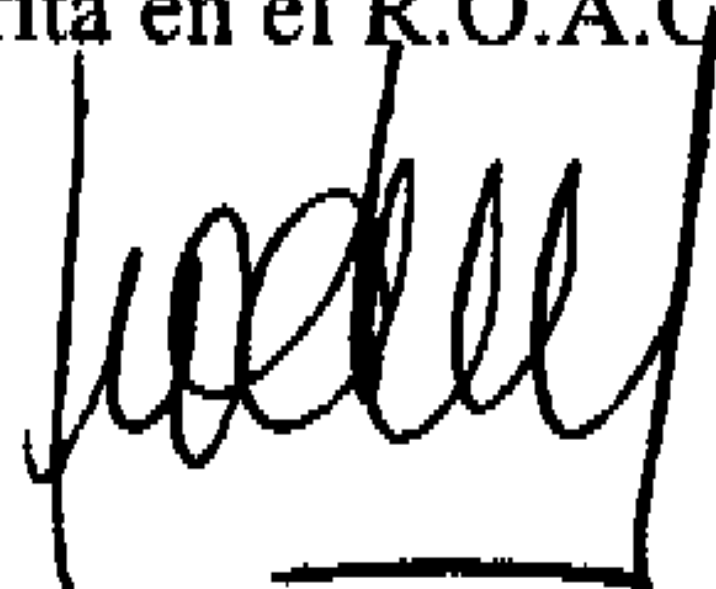


INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de
ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes:

1. Hemos auditado las cuentas anuales del GRUPO ACS (formado por ACS Actividades de Construcción y Servicios, 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. Nuestro trabajo no ha incluido el examen de las cuentas anuales de determinadas sociedades dependientes y asociadas cuyos activos y resultados representan, respectivamente, un 12% y un 11% de los correspondientes totales consolidados, respectivamente. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del GRUPO ACS se basa, en lo relativo a la participación de estas sociedades, únicamente en el informe de los otros auditores. En los Anexos I y II de la memoria adjunta se indican estas sociedades y sus respectivos auditores.
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. Como consecuencia del proceso de fusión llevado a cabo en el ejercicio que se describe en la Nota 1 de la memoria consolidada adjunta, los balances consolidados y las cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas entre ejercicios no son comparables. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 3 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría sobre las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión sin salvedades.
3. En nuestra opinión, basada en nuestra auditoría y en el informe de los otros auditores que se indican en el párrafo 1, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del GRUPO ACS 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 del ejercicio 2003 adjunto 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 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 que componen el Grupo.

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.
Inscrita en el R.O.A.G. Nº S0692



José A. Rodríguez Gil
2 de abril de 2004

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
Consolidado correspondientes al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2003

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(Miles de Euros)

ACTIVO	31/12/2003	31/12/2002	PASIVO	31/12/2003	31/12/2002
ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS INMOVILIZADO			FONDOS PROPIOS (Nota 15)		
Gastos de establecimiento (Nota 8)	8.940	--	Capital suscrito	177.791	96.093
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 9)	15.525	3.578	Prima de emisión	897.294	477.216
Coste	239.640	67.560	Reserva de revalorización	2.122	2.122
Amortizaciones	336.965	112.848	Otras reservas de la Sociedad Dominante	236.182	207.302
Inmovilizaciones en proyectos (Nota 10)	(97.325)	(45.288)	Reservas distribuíbles	216.769	187.889
Inmovilizaciones materiales (Nota 11)	641.922	238.987	Reservas no distribuíbles	19.413	19.413
Terrenos y construcciones	1.073.899	363.126	Reservas en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	429.384	79.743
Instalaciones técnicas y maquinaria	345.004	127.114	Reservas en sociedades puestas en equivalencia	76.403	(2.833)
Otro inmovilizado material	876.815	272.258	Diferencias de conversión	(209.575)	(60.617)
Anticipos e inmovilizaciones en curso	560.300	301.639	De sociedades consolidadas por integración global o proporcional	(204.006)	(28.266)
Amortizaciones	140.799	17.317	De sociedades puestas en equivalencia	(5.569)	(32.351)
Inmovilizaciones financieras	(849.019)	(355.202)	Pérdidas y ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante (Beneficio)	229.508	181.411
Participaciones puestas en equivalencia (Nota 7)	1.383.603	586.176	Pérdidas y ganancias consolidadas	235.081	182.062
Créditos a sociedades puestas en equivalencia	1.081.186	364.071	Pérdidas y ganancias atribuidas a socios externos	(5.573)	(651)
Cartera de valores a largo plazo (Nota 12)	30.519	--	Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	(42.670)	--
Otros créditos	152.584	193.171	Total fondos propios	1.796.439	980.437
Provisiones (Nota 12)	181.951	68.239		99.269	23.419
Total inmovilizado	(62.637)	(39.305)		3.588	34
	3.354.589	1.259.427	SOCIOS EXTERNOS (Nota 16)	135.599	29.038
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN (Nota 6)			DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN	316.207	210.959
De sociedades consolidadas por integración global	1.007.325	88.123	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 17)	405.729	54.023
De sociedades puestas en equivalencia	32.569	578.690	FINANCIACION EN PROYECTOS (Nota 10)		
Total fondo de comercio	1.039.894	666.813	PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 18)		
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	43.440	13.704	ACREEDORES A LARGO PLAZO (Nota 19)		
ACTIVO CIRCULANTE			Deudas con entidades de crédito	611.791	212.090
Existencias (Nota 13)	424.894	181.384	Deudas con sociedades puestas en equivalencia	32.004	--
Deudores (Nota 14)	5.159.247	2.239.397	Otros acreedores	84.182	13.658
Cientes por ventas y prestaciones de servicios	4.301.859	2.000.489	Otras deudas a largo plazo	698	--
Empresas puestas en equivalencia	35.346	--	Total acreedores a largo plazo	728.675	225.748
Otros deudores	914.489	264.500	ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Provisiones	(92.447)	(25.592)	Deudas con entidades de crédito (Nota 19)	1.456.943	712.137
Inversiones financieras temporales	744.362	375.885	Deudas con sociedades puestas en equivalencia	5.568	--
Cartera de valores a corto plazo (Nota 12)	410.375	245.391	Acreedores comerciales	5.053.659	2.208.384
Otros créditos	335.655	131.026	Otras deudas no comerciales (Nota 19)	1.008.592	410.576
Provisiones	(1.668)	(532)	Provisiones para operaciones de tráfico	192.256	49.036
Acciones de la sociedad dominante a corto plazo	26.875	--	Ajustes por periodificación	23.767	10.736
Tesorería	383.140	164.863	Total acreedores a corto plazo	7.740.785	3.390.869
Ajustes por periodificación	40.910	13.054		11.226.291	4.914.527
Total activo circulante	6.779.428	2.974.583	TOTAL PASIVO		
TOTAL ACTIVO	11.226.291	4.914.527			

Las notas 1 a 24 adjuntas forman parte integrante del balance de situación a 31 de diciembre de 2003

ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, 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)

	31/12/2003	31/12/2002	HABER	31/12/2003	31/12/2002
DEBE					
GASTOS:			INGRESOS:		
Consumos y otros gastos externos	5.332.730	2.643.519	Importe neto de la cifra de negocios (Nota 22)	8.825.118	4.420.187
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	1.837	15.873	Aumento de existencias de productos terminados y en curso	-	15.273
Gastos de personal	1.975.527	919.564	Trabajos efectuados por el grupo para el inmovilizado	48.558	11.732
Sueldos, salarios y asimilados	1.516.870	721.022	Otros ingresos de explotación	237.053	85.781
Cargas sociales	458.657	198.542			
Dotaciones para amortizaciones del inmovilizado	192.094	82.472			
Variación de provisiones de tráfico	29.129	19.680			
Otros gastos de explotación	1.005.865	546.534			
Beneficios de explotación	573.547	305.331	Pérdidas de explotación	--	--
Gastos financieros	125.275	92.720	Ingresos por participaciones en capital	46.605	11
Pérdidas de inversiones financieras temporales	159	--	Otros ingresos financieros	1.790	28.101
Variación de provisiones de inversiones financieras	4.965	--	Beneficio de inversiones financieras temporales	--	234
Diferencias negativas de cambio	23.935	2.450	Diferencias positivas de cambio	--	2.961
Resultados negativos de conversión	387	251			
Resultados financieros positivos	--	--	Resultados financieros negativos	106.326	64.114
Participación en pérdidas de sociedades puestas en equivalencia	1.629	--	Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia	62.451	47.002
Amortización del Fondo de Comercio (Nota 6)	55.010	29.231	Reversión de diferencias negativas de consolidación	339	--
Beneficios de las actividades ordinarias	473.372	258.988	Pérdidas de las actividades ordinarias	--	--
Pérdidas procedentes del inmovilizado	7.195	5.455	Beneficios procedentes del inmovilizado (Nota 22)	25.300	7.944
Variación de las provisiones de inmovilizado inmaterial, material y cartera de control (Nota 22)	10.787	27.217	Beneficio por enajenaciones de participaciones en sociedades consolidadas por integración global o proporcional	7.225	-
Pérdidas por enajenaciones de participaciones puestas en equivalencia	--	811	Beneficio por enajenación de participaciones puestas en equivalencia (Nota 22)	7.399	28.850
Gastos extraordinarios (Nota 22)	229.282	21.346	Subvenciones de capital transferidas al resultado del ejercicio	2.100	521
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	6.163	1.686	Ingresos extraordinarios	18.571	10.030
Resultados extraordinarios positivos	--	--	Ingresos y beneficios de otros ejercicios	2.830	619
Beneficios consolidados antes de impuestos	283.370	250.437	Resultados extraordinarios negativos	190.002	8.551
Impuesto sobre Sociedades (Nota 20)	48.289	68.375			
Resultado consolidado del ejercicio (Beneficio)	235.081	182.062			
Resultado atribuido a socios externos (Beneficio) (Nota 22)	(5.573)	(651)			
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante (Beneficio) (Nota 22)	229.508	181.411			

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Sociedades Dependientes

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

1. Fusión de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Grupo Dragados, S.A.

Los Consejos de Administración de las sociedades ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y Grupo Dragados, S.A. aprobaron el día 2 de julio de 2003 el proyecto de fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A. por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.. Dicho proyecto de fusión fue aprobado por las respectivas Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas celebradas el día 14 de octubre de 2003.

Los balances de fusión de las sociedades objeto de la fusión, cerrados el 30 de abril de 2003, fueron elaborados con los mismos criterios y métodos de presentación que las cuentas anuales.

La fusión se llevó a cabo mediante la ecuación de canje siguiente: 33 acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. de 1,5 euros de valor nominal cada una por 68 acciones de Grupo Dragados, S.A. de 1 euro de valor nominal cada una.

Desde el 1 de mayo de 2003 las operaciones realizadas por la Sociedad absorbida se entienden realizadas por la absorbente.

Una vez cumplimentados los trámites del proceso de fusión, se otorgó escritura pública de fusión el día 12 de diciembre de 2003, inscribiéndose en el Registro Mercantil el mismo día.

2. Actividades del Grupo consolidado

Las principales actividades del Grupo ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y sociedades dependientes son las siguientes:

1. Construcción de toda clase de obras públicas o privadas, realización de estudios, asesoramientos, asistencia técnica y, en general, de toda clase de servicios desarrollados en el sector de la construcción.
2. Concesiones de infraestructura de transporte.
3. Gestión de servicios, que incluye principalmente los de saneamiento urbano, tratamiento de residuos, limpieza de interiores y mantenimiento integral de edificios.
4. Gestión de servicios logísticos y portuarios.
5. Ingeniería y construcción de plantas industriales, así como la realización de estudios, proyectos y ejecución de toda clase de obras, instalaciones y montaje en relación con la producción y distribución de energía.
6. Señalización vertical y horizontal de vías públicas, pinturas industriales, revestimientos y mantenimiento de instalaciones y edificios así como la conservación integral de carreteras.
7. Desarrollo y comercialización de promociones inmobiliarias.
8. Actividades de cambio de imagen y relanzamiento de sociedades o nombres comerciales, así como todo lo relacionado con fabricación e instalación de elementos publicitarios.
9. Desarrollo, instalación y mantenimiento de proyectos y obras relacionados con el tráfico y el alumbrado, así como la investigación y desarrollo de software y hardware relacionado.
10. Actividad medioambiental, que abarca desde la consultoría e ingeniería y la explotación de depuradoras de aguas hasta la gestión de residuos industriales, urbanos, agrícolas y hospitalarios.

11. La construcción, mantenimiento, explotación y venta de la energía eléctrica obtenida por el aprovechamiento de la energía eólica y otras energías renovables.
12. El transporte regular de viajeros por carretera, la distribución de productos petrolíferos por carretera, la explotación y gestión de estaciones de autobuses y el transporte de paquetería urgente.
13. La prestación de servicios de alumbrado, mantenimiento urbano, instalaciones eléctricas, limpiezas industriales y mantenimiento integral de edificios.
14. El ejercicio de actividades de telecomunicación en cualquiera de sus modalidades.
15. La prestación de servicios de toda clase, soporte integral de sistemas informáticos, arrendamiento de bienes y de equipos y la realización de suministros a establecimientos quirúrgicos, sanitarios y hospitalarios.
16. Otras actividades complementarias, en las que se engloban el resto de actividades no incorporadas en los grupos anteriores.

3. Sociedades que componen el Grupo ACS

El Grupo ACS está constituido por la Sociedad Dominante ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y las sociedades dependientes y asociadas que se detallan en los Anexos I, II y III.

De acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 1815/1991 de 20 de diciembre que regula las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas, se han excluido del perímetro de consolidación las sociedades dependientes que se detallan en el Anexo III por ser sociedades que se encuentran inactivas o presentan poco interés con respecto a la imagen fiel de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto.

Las sociedades asociadas y multigrupo incluidas en el perímetro de consolidación del Grupo ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. están relacionadas en el Anexo II.

4. Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas

a) *Principios de consolidación*

Las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad correspondientes al ejercicio 2003 de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de sus sociedades dependientes cuyas respectivas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de cada sociedad de acuerdo con el Plan General de Contabilidad. Todos los importes de estas cuentas anuales consolidadas están expresados en miles de euros.

De acuerdo con la legislación mercantil, se deben presentar con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior.

Las cuentas anuales de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y de sus sociedades dependientes, formuladas por los Administradores, se someterán a la aprobación de sus Juntas Generales Ordinarias correspondientes, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades que se detallan en el Anexo I, sobre las que se tiene mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión o, sin tenerla, se ejerce la gestión efectiva de las mismas y por el método de integración proporcional para aquellas sociedades multigrupo gestionadas conjuntamente con terceros.

Para las sociedades en las que se posee una influencia significativa pero no se tiene la mayoría de los votos, ni se ejerce la gestión efectiva de las mismas, se ha aplicado el procedimiento de puesta en equivalencia.

Las sociedades consolidadas por los métodos de integración proporcional y puesta en equivalencia se detallan en el Anexo II.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades filiales consolidadas por integración global se presenta en el capítulo "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado y "Resultado atribuido a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, respectivamente.

b) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se deben presentar con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior.

Con motivo de la fusión realizada en el ejercicio, las cifras de las cuentas anuales no resultan comparables con las del año anterior:

- El Balance del Grupo incorpora los activos y pasivos al 31 de diciembre de 2003.
- La Cuenta de pérdidas y ganancias recoge hasta el 30 de abril la participación Grupo Dragados por puesta en equivalencia. Desde el 1 de mayo al 31 de diciembre de 2003 recoge la cuenta de resultados de dicho período para todas las sociedades procedentes del anterior Grupo Dragados.

Para facilitar la comparación de las cifras del ejercicio actual con el anterior, en cada uno de los apartados de la presente Memoria, cuando el efecto de fusión es significativo, se ha facilitado una explicación complementaria del mismo.

c) Variaciones en el perímetro de consolidación

Las variaciones más significativas producidas en el perímetro de consolidación durante el ejercicio 2003 son las siguientes:

Incorporaciones e incrementos de participación

Incorporaciones de fusión: Por motivo de la fusión con Grupo Dragados, S.A. se han incorporado al perímetro de consolidación las Sociedades participadas por esta última al 30 de abril de 2003 que figuran en el anexo V.

Adicionalmente a las incorporaciones de fusión, las producidas durante el ejercicio son las siguientes:

SOCIEDAD	PORCENTAJE	ACTIVIDAD
Artemis Transmissora de Energia Ltda.	51,00%	Constitución
Autobuses García, S.A.	100,00%	Adquisición
Autovía de la Mancha, S.A.C.J.CC. Castilla La Mancha	66,66%	Constitución
Construrail, S.A.	60,00%	Constitución
Cuerda de Rodaderos, S.L.	60,00%	Constitución
Dragados A1, Ltd.	100,00%	Constitución
Dragados Proyectos Industriales de Méjico, S.A. de C.V.	95,00%	Constitución
Empresa Navarro, S.L.	100,00%	Adquisición
Energías Ambientales de Outes, S.A.	60,00%	Aumento participación
Entabant Biocombustibles del Guadalquivir, S.A.	25,00%	Adquisición
Entabant Biocombustibles del Pirineo, S.A.	30,00%	Adquisición
Estación de Autobuses de Aguilar de Campoo, S.L.	33,33%	
Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A.	4,32%	Aumento participación
Guadalquivir Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, Guadalmetro, S.A.	27,83%	Constitución
Hijos de Simon Maestra, S.A.	64,76%	Adquisición
Integra MGSI, S.A.	32,25%	Aumento participación
Limpiezas La Guía, S.L.	49,00%	Aumento participación
Loma del Capón, S.L.	50,00%	Constitución
Masa Portugal, S.A.	25,00%	Aumento participación
Munirah Transmissora de Energia Ltda.	95,00%	Constitución
New And Publicity, S.A.	13,36%	Aumento participación
Nuevas Energías Valencianas, S.A.	100,00%	Aumento participación
Parque Eólico Valcaire, S.L.	55,00%	Constitución
Rashid Dragados Industrial Ltd.	40,00%	Constitución
Remolcadores de Barcelona, S.A.	13,33%	Aumento participación

Road Management Services (Darrington) Holdings, Ltd.	25,00%	Constitución
Senaxsa	100,00%	Aumento participación
Serra do Moncoso Cambas, S.L.	45,00%	Constitución
Servicios y Proyectos Industriales de Méjico, S.A. de C.V.	25,00%	Aumento participación
Setec Solucoes Energeticas de Transmissao e Controle, Ltda.	100,00%	Constitución
Sociedad Industrial de Construcciones Eléctricas, S.A.	100,00%	Constitución
SP Cobra Instalações e Serviços, Ltda.	100,00%	Aumento participación
STE-Sul Transmissora de Energia, Ltda.	49,90%	Constitución
Tag Red, S.A.	50,00%	Constitución
Tecnologías Medioambientales del Golfo, S.A. de C.V.	50,00%	Constitución
Tracemar Inversiones, S.L.	100,00%	Constitución
Trasinal, S.A.	100,00%	Adquisición
Tratamiento de Aceites y Marpoles, S.L.	50,00%	Aumento participación
Valorga Internacional, S.A.S.	40,00%	Constución
Vent, Sol y Energía, S.A.	100,00%	Aumento participación

Salidas del perímetro de consolidación

SOCIEDAD	PORCENTAJE	CRITERIO
Dragados FCC Internacional de Construcción, S.A.	100,00%	Fusión por absorción con Dragados Obras y Proyectos, S.A.
Cevasa & Roura Brasil, Ltda.	100,00%	Inactividad
Cevasa & Roura Venezuela, Ltda.	100,00%	Inactividad
Cevasa Perú, S.A.	100,00%	Inactividad
Cevasa & Roura Chile, Ltda.	100,00%	Inactividad
Roura Cevasa Argentina, S.A.	100,00%	Inactividad
Covaersa, S.A.	50,00%	Venta
MPC Engenharia Brasil	87,00%	Venta
Dinec 1, S.A. de C.V.	3,44%	Venta
Satel Telecomunicación, S.L.	100,00%	Fusión por absorción de Telsa Instalaciones de Telecomunicaciones y Electricidad, S.A.
Telsa Sistemas, S.A.	100,00%	Fusión por absorción de Telsa Instalaciones de Telecomunicaciones y Electricidad, S.A.
Servicios Off shore, S.A. de C.V.	5,00%	Venta
Infotransit, S.A.	55,00%	Disolución

Los cambios en el perímetro de consolidación, cuando han tenido una incidencia significativa, han sido explicados en las notas correspondientes.

d) Uniones Temporales de Empresas

Los diferentes epígrafes de los balances de situación y de las cuentas de pérdidas y ganancias de las Uniones Temporales de Empresas en las que participan las sociedades del Grupo se integran proporcionalmente a la participación que se posee en ellas. En el Anexo IV se detallan las principales Uniones Temporales de Empresas que se encontraban en funcionamiento durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

5. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas adjuntas han sido las siguientes:

a) Fondo de comercio y Diferencia negativa de consolidación

El fondo de comercio se calcula como resultado de la diferencia positiva entre el coste de la inversión en cada una de las sociedades consolidadas en el momento de su incorporación a la consolidación, y sus respectivos

valores teórico-contables resultantes de los balances de situación disponibles más cercanos a la fecha de compra.

El fondo de comercio que surge en la adquisición de una sociedad extranjera es considerado como un activo en origen en el país objeto de la inversión y, por tanto, convertido al tipo de cambio de cierre.

En aquellos casos en que dicha diferencia positiva corresponde a plusvalías latentes en elementos patrimoniales de la sociedad dependiente, se procede a asignarla como mayor valor de dichos bienes.

El fondo de comercio se amortiza de un modo sistemático en el periodo estimado durante el que dicho fondo contribuirá a la obtención de beneficios en el Grupo, hasta un máximo de 20 años.

Se considera diferencia negativa de consolidación la diferencia negativa originada entre el coste de la inversión y el valor teórico-contable de la participación en el momento de su incorporación al Grupo.

Cuando la diferencia negativa corresponda a pasivos contingentes o infravalorados se asigna como mayor valor de dichos pasivos.

Dicha diferencia negativa se aplica a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en el que se realiza la plusvalía que dio origen a ella, ya sea por distribución de los fondos propios de la sociedad filial o por enajenación de la participación.

b) *Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación*

En la elaboración de las cuentas anuales consolidadas, todos los saldos y transacciones de ingresos y gastos significativos entre sociedades consolidadas han sido eliminados.

c) *Homogeneización de partidas*

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas adjuntas se han aplicado a todas las sociedades incluidas en la consolidación los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad Dominante, regulados en el Código de Comercio, Ley de Sociedades Anónimas y normas de desarrollo correspondientes, como el Plan General de Contabilidad y sus Adaptaciones Sectoriales.

Los principales ajustes de homogeneización corresponden a las sociedades extranjeras concesionarias de autopistas conforme a la Orden Ministerial de 30 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje, y a las sociedades de abastecimiento y saneamiento de agua conforme a la Orden Ministerial de 10 de diciembre de 1998, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas del sector de abastecimiento y saneamiento de agua.

d) *Conversión de estados financieros en divisas de sociedades extranjeras*

Los estados financieros de las sociedades dependientes extranjeras incluidas en el proceso de consolidación se convierten a euros aplicando el tipo de cambio de cierre a los activos y pasivos. Para la conversión del capital y las reservas se utiliza el tipo de cambio histórico. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se han convertido aplicando los tipos de cambio medios del periodo. La diferencia surgida en el proceso de conversión se registra dentro del epígrafe de Fondos Propios como "Diferencias de conversión" deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos, que se presenta en el epígrafe "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado.

Las diferencias de conversión producidas en sociedades extranjeras participadas indirectamente por Grupo Dragados, S.A. se incluían en los epígrafes "Reservas en sociedades consolidadas por integración global y proporcional" y "Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia" de los fondos propios. Al 31 de diciembre de 2003 dichos saldos se han reclasificado a Diferencias de Conversión.

Las cuentas anuales de sociedades del Grupo existentes en algunos países de América del Sur están ajustadas por inflación, de acuerdo con la normativa en vigor en dichos países y con principios de contabilidad generalmente aceptados. Este ajuste representa una modificación de las reservas y resultados consolidados, no siendo su importe significativo.

e) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento están formados por los gastos de ampliación de capital y de primer establecimiento y se contabilizan por los costes incurridos de escrituración, registro e impuestos. Estos costes se presentan netos de su amortización que se efectúa en un plazo máximo de 5 años.

f) Inmovilizado inmaterial

En este epígrafe se recogen:

1. Los derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero correspondientes a los contratos de arrendamiento financiero que se registran, dando de alta como inmovilizado inmaterial el valor de adquisición al contado de los bienes afectos a dichos contratos y reconociendo, al mismo tiempo, el pasivo por las cuotas pendientes más el importe de la opción de compra. La diferencia entre la deuda y el valor neto de los bienes se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios.

Los bienes afectos a los contratos de arrendamiento financiero se amortizan de acuerdo a los años de vida útil estimados para los mismos en el momento de su adquisición original.

Los intereses financieros se registran como gasto de acuerdo con su devengo y siguiendo un método financiero.

2. Las concesiones administrativas se registran por el importe satisfecho por las sociedades en concepto de canon de explotación, incrementándose por el importe de los costes de construcción y montaje de instalaciones afectas a concesiones administrativas. Las concesiones administrativas se amortizan linealmente en el plazo de duración de las mismas.
3. Los gastos de investigación y desarrollo, cuyos resultados técnicos son satisfactorios, se activan y amortizan en un período máximo de cinco años una vez que el proyecto se considera viable comercial y económicamente. Si los resultados no son favorables o varían las circunstancias que permitieron capitalizarlo, la parte pendiente de amortizar se lleva a resultados en el mismo ejercicio en que se conoce tal hecho.
4. Las patentes, licencias y similares se registran a su precio de adquisición y se amortizan en un plazo de cinco años.

g) Inmovilizado en proyectos

Se incluye en este epígrafe el importe de aquellas inversiones en infraestructura de transporte, energía y medioambiente, que son explotadas por sociedades dependientes del Grupo ACS y cuya financiación está realizada mediante la figura conocida como "Project finance" (financiación sin recurso aplicada a proyectos).

Estas estructuras de financiación se aplican a proyectos que son capaces por sí mismos de dar suficiente respaldo a las entidades financieras participantes en cuanto al reembolso de las deudas contraídas para llevarlos a cabo. Así, cada uno de ellos se desarrolla a través de sociedades específicas en las que los activos del proyecto se financian por una parte mediante una aportación de fondos de los promotores, que está limitada a una cantidad determinada y por otra, generalmente de mayor volumen, mediante fondos ajenos en forma de deuda a largo plazo. El servicio de deuda de estos créditos o préstamos está respaldado fundamentalmente por los flujos de caja que el propio proyecto genere en el futuro.

Se valoran por los costes directamente imputables a su construcción incurridos hasta su puesta en condiciones de explotación, tales como estudios y proyectos, expropiaciones, reposición de servicios, ejecución de obra, dirección y gastos de administración de obra, instalaciones y edificaciones y otros similares, así como la parte correspondiente de costes indirectamente imputables, en la medida en que los mismos corresponden al período de construcción.

También se recogen los gastos financieros devengados con anterioridad a la puesta en condiciones de explotación del activo, derivados de la financiación ajena destinada a financiar el mismo.

Los gastos de conservación y mantenimiento que no representan una ampliación de la vida útil o capacidad productiva de los correspondientes activos, se registran como gasto del ejercicio en que se producen.

Las concesiones siguen el criterio de cubrir con la amortización la totalidad de la inversión realizada al finalizar el periodo concesional. En este sentido, las amortizaciones se realizan aplicando sobre la inversión total prevista al finalizar el periodo concesional la proporción que representan los ingresos por peaje/derechos de pista de cada año respecto al total de los ingresos por peaje/derechos de pista previstos para todo el periodo concesional, conforme a los planes económico-financieros de las distintas concesiones. Dada la naturaleza de esta amortización se clasifica como fondo de reversión en el pasivo del balance de situación consolidado.

h) Inmovilizado material

El inmovilizado material se halla valorado a precio de coste, actualizado al amparo de diversas disposiciones legales que, en el caso de determinadas sociedades del Grupo, incluye el Real Decreto-ley 7/1996 .

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 activan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de reposición y mantenimiento que no representan una ampliación de la vida útil o capacidad productiva de los correspondientes activos, se registran como gasto del ejercicio en que se producen.

El valor de los trabajos efectuados por la empresa para su inmovilizado se determina por su coste de construcción.

Las sociedades del Grupo amortizan su inmovilizado material siguiendo generalmente 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
Construcciones	33-50
Instalaciones técnicas y maquinaria	3-20
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	3-14
Otro inmovilizado	4-12

Los diferentes elementos del inmovilizado que se encuentran afectos a determinados contratos de concesiones se amortizan en los años de su vida útil. Cuando el periodo de vigencia de dichos contratos es menor al periodo de vida útil, se complementa la dotación a la amortización con el fondo de reversión (véase en esta misma nota, el apartado p.3)

i) Valores mobiliarios a corto y a largo plazo

Los valores mobiliarios a corto y a largo plazo recogen el coste de las participaciones en sociedades que no forman parte del perímetro de la consolidación, el de las excluidas del perímetro (Anexo III) y las inversiones financieras temporales en Deuda Pública.

Las participaciones en sociedades que no forman parte del perímetro de consolidación se encuentran valoradas al coste de adquisición, minorado en su caso por las necesarias provisiones para depreciación, a fin de reflejar el valor más bajo entre el precio de la adquisición y el valor teórico-contable de la participación, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsistan en el de la valoración posterior.

Las inversiones financieras temporales en Deuda Pública están valoradas al precio de adquisición más los intereses devengados a la fecha de cierre del ejercicio.

Los criterios de valoración son los indicados a continuación:

1. Títulos con cotización oficial: al valor menor entre el coste de adquisición y el de mercado. Como valor de mercado se considera el que resulte inferior entre la cotización oficial media del último trimestre del ejercicio y la cotización al cierre del último día del año en que operó el mercado de valores.

2. Títulos sin cotización oficial: al coste de adquisición o constitución, minorado, en su caso, por las necesarias provisiones para depreciación derivadas del exceso de dicho coste sobre su valor teórico-contable al cierre del ejercicio, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de la adquisición y que subsisten en el de la valoración posterior.

j) Créditos no comerciales

Se registran por su valor nominal, clasificándose a corto y a largo plazo según sea su vencimiento anterior o posterior a 12 meses.

Estos créditos devengan intereses a precios de mercado, los cuales se registran siguiendo el criterio de devengo, figurando la parte no cobrada dentro de este apartado a corto o a largo plazo en función de su vencimiento.

k) Gastos a distribuir en varios ejercicios

En este epígrafe se recogen los gastos financieros de la financiación empleada en diversas concesiones de infraestructura de transporte y de servicios incorporadas por el método de integración global, así como otros gastos financieros no devengados. Los gastos financieros asociados a concesiones devengados a partir del momento en que cada tramo de infraestructura se encuentra en condiciones de explotación, dado que existe evidencia razonable de que se van a recuperar en las tarifas de ejercicios futuros, se imputan a resultados del modo siguiente:

1. Los gastos financieros se imputan a resultados en cada ejercicio en función de la proporción que representan los ingresos por tarifa del ejercicio respecto a los totales previstos en la concesión, aplicada al total de gastos financieros previstos, conforme a los planes económico-financieros de las concesiones.
2. La diferencia positiva entre el gasto financiero previsto y el que debe imputarse a resultados conforme al punto 1) anterior se activa en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios". Se imputará a resultados cuando la diferencia sea negativa, según el criterio ya señalado.

l) Existencias

Los criterios seguidos por el Grupo para la valoración de sus existencias son los siguientes:

1. Los bienes recibidos por cobro de créditos se registran por el importe de la deuda compensada más todos aquellos gastos necesarios que ocasione la operación. En el supuesto de que el valor de realización sea menor, se efectúa la correspondiente provisión por depreciación, hasta igualar el valor neto contable con dicho importe.
2. Los solares y promociones inmobiliarias propiedad del Grupo se valoran al coste de adquisición incrementado, en su caso, por los costes de urbanización y construcción y otros relacionados con la compra y minorado, cuando procede, por la provisión necesaria para reducir aquéllos a su valor estimado de realización.
3. Las materias primas y auxiliares y los materiales para consumo y reposición se valoran a coste de adquisición o al valor neto de realización, registrándose por el menor de los dos.
4. Los trabajos auxiliares y gastos iniciales de proyecto recogen, fundamentalmente, los trabajos para instalaciones de obras, tanto específicas como generales, valoradas al coste de adquisición o producción y los costes incurridos con anterioridad a la firma del contrato. Su imputación al coste de obras se realiza en función de la producción ejecutada. En caso de que el proyecto finalmente no sea adjudicado, estos costes se imputan a resultados del ejercicio.
5. Los trabajos en curso recogen el coste de los trabajos realizados y de los materiales consumidos al cierre de cada ejercicio para las actividades de imagen corporativa, regulación de tráfico y otras instalaciones.

m) Acciones de la Sociedad Dominante en poder del Grupo

Las acciones se valoran al importe menor entre el precio medio de adquisición o el valor teórico contable consolidado más plusvalías tácitas que subsisten en el momento de la valoración.

Se ha incluido dentro del epígrafe "Fondos Propios" la correspondiente reserva indisponible.

El Grupo poseía, al 31 de diciembre de 2003, 902.453 acciones de la Sociedad Dominante.

n) Subvenciones

El Grupo ACS tiene concedidas subvenciones por diferentes organismos públicos para financiar, principalmente, inversiones en inmovilizado material correspondientes a la actividad de medio ambiente. Las condiciones establecidas en las correspondientes resoluciones de concesión de las subvenciones están acreditadas ante los organismos competentes.

Dichas subvenciones quedan recogidas en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación consolidado adjunto y se imputan al resultado de cada ejercicio en función de la depreciación experimentada por los activos financiados por las mismas.

o) Provisiones para pensiones y obligaciones similares

ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. y, de forma no relevante, otras tres sociedades dependientes tienen contraída la obligación de abonar a un colectivo de empleados, bajo determinadas condiciones, un complemento económico mensual a las prestaciones obligatorias del Régimen General de la Seguridad Social relativas a jubilación, invalidez, viudedad y orfandad.

En el ejercicio 2000, Grupo Dragados, S.A. (absorbido por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.) optó por realizar la exteriorización de las obligaciones mencionadas correspondiente a la Sociedad dominante y a una de las sociedades filiales en función de la información disponible al cierre de dicho ejercicio. Durante el año 2001 se dispuso de una información más precisa relativa a determinadas variables e hipótesis que intervienen en la determinación de los complementos por pensiones (fundamentalmente colectivos definitivos, salarios pensionables y estimaciones de edades de jubilación). A partir del mecanismo de regularización previsto en el contrato de seguro, se procedió a la valoración actuarial de los compromisos asumidos.

De acuerdo con la ley 8/1987 de 8 de junio, reguladora de los planes y fondos de pensiones y el R.D. 1588/1999 que reglamenta la instrumentación de estos compromisos, se procedió durante el ejercicio 2002 a la exteriorización del resto de los compromisos, contratando las correspondientes pólizas de seguros en las otras dos sociedades dependientes, así como en el caso de compromisos por premios de jubilación, establecidos en los convenios colectivos de ámbito empresarial, en otras ocho sociedades dependientes.

Según la valoración efectuada, los importes necesarios para hacer frente a los compromisos adquiridos con el personal activo y con el ya jubilado ascendían, al 31 de diciembre de 2003, a 101,9 millones de euros y 152 millones de euros, respectivamente. Las hipótesis actuariales utilizadas son las indicadas a continuación excepto en lo referente al tipo de interés técnico aplicado, que ha disminuido como consecuencia de la caída de los tipos de interés y que se ha situado entre el 5,93% y el 4,32%.

Tasa anual de crecimiento de la pensión máxima de la Seguridad Social	2,00%
Tasa anual de crecimiento de los salarios	2,35%
Tasa anual de crecimiento del Índice de Precios al Consumo (IPC)	2,00%
Tabla de Mortalidad (*)	PERMF-2000 P

(*) Hipótesis garantizadas, que no tendrán variación.

Del total de 253,9 millones de euros, se formalizó un plan de financiación definitivo hasta el 2004 que ascendía a 42,9 millones de euros, del cual al 31 de diciembre de 2003 quedan pendientes 14,6 millones de euros, que han sido provisionados en su totalidad, habiéndose mantenido el plazo de financiación hasta el año 2004 como estaba establecido en el plan provisional. Adicionalmente, en el ejercicio 2003 la Sociedad ha realizado pagos anticipados por importe de 13,7 millones de euros a entidades aseguradoras en relación con los compromisos adquiridos, con efectos a partir del 1 de enero de 2004, con el equipo directivo y miembros del Consejo de Administración de la misma. Dichos compromisos se han formalizado a través de pólizas de contrato de seguro de ahorro colectivo de aportación definida en relación con prestaciones en forma de capital.

En este sentido, de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y la autorización conferida por la Junta General de Accionistas de Grupo Dragados, S.A. celebrada el 7 de mayo de 1992, la Sociedad cargará a reservas 5.4 millones de euros hasta el ejercicio 2004 (3,6 millones de euros corresponden al período 1 de

mayo a 31 de diciembre de 2003), correspondientes al déficit inicial existente en el ejercicio 1990. La cuantía correspondiente al ejercicio 2004 ha sido provisionada según se describe en el párrafo anterior.

Los importes relacionados con los compromisos por pensiones registrados dentro del epígrafe "Gastos extraordinarios" en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta son los siguientes:

1. Principal de la parte financiada en 2000 vencida en 2003, 5,5 millones de euros registrado en el epígrafe "Gastos de personal".
2. Intereses correspondientes a la parte financiada en 2000 vencida en 2003, 1,1 millones de euros registrados en el epígrafe "Gastos financieros".
3. Prima neta devengada en el ejercicio 2003 por la Sociedad dominante por un importe de 2,4 millones de euros, registrado en el epígrafe "Gastos de personal".
4. Primas pagadas por otras sociedades del Grupo por un importe de 0,2 millones de euros registrados en el epígrafe "Gastos de personal".

El importe recogido en el apartado 3) incluye las aportaciones al plan de pensiones, por un importe total de 0,1 millones de euros, correspondiente a los Administradores de la Sociedad dominante que han desempeñado funciones ejecutivas durante el ejercicio 2003.

Asimismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 8/1987 de 8 de junio de regulación de los planes y fondos de pensiones, en el ejercicio 2002 el Grupo externalizó el compromiso con determinado personal de "Alta Dirección" proveniente de Ginés Navarro Construcciones, S.A. (sociedad absorbida por ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.)

Con motivo de la fusión, la totalidad de los compromisos adquiridos al 31 de diciembre de 2003 han sido provisionados e imputados a las cuentas de resultados del ejercicio 2003. El cargo total por estos conceptos en el epígrafe "Gastos extraordinarios" ha ascendido a 28,3 millones de euros

p) Otras provisiones para riesgos y gastos

El criterio del Grupo con respecto a otras provisiones para riesgos y gastos es el siguiente:

1. Provisión para responsabilidades. Corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes o que se puedan producir, de cuantía indeterminada a cargo del Grupo. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

En este sentido y de acuerdo con el parecer de los abogados externos que han asumido la dirección jurídica del asunto, el Grupo considera que no existe ningún riesgo económico en relación con la demanda presentada por Boliden-Apirsa en el año 2004.

2. Provisión para riesgos. Corresponde al importe estimado de posibles obligaciones cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones. Las dotaciones se efectúan de acuerdo con las mejores estimaciones del devengo anual.
3. Fondo de reversión. Se constituye un fondo de reversión para aquellos activos que están afectos a concesiones administrativas y que revierten a los Organismos Públicos al finalizar los períodos de concesión. El fondo se calcula sobre la base de complementar la amortización del activo en cuestión, de forma que al finalizar el período de concesión el valor neto contable sea cero.

Las sociedades estiman que los planes de mantenimiento periódico, cuyo coste se imputa a gastos en el ejercicio en que se incurren, son suficientes para asegurar la entrega de los activos afectos a reversión en buen estado de uso al finalizar el plazo de vigencia de las concesiones por tanto, no se originarán gastos importantes como consecuencia de la reversión.

4. Indemnizaciones por despido. De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las Sociedades consolidadas están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales.

Las Direcciones de las sociedades consideran que en base a estimaciones de los posibles despidos del personal fijo estimando las cantidades a pagar por dichos despidos, el pasivo devengado en concepto de indemnizaciones está razonablemente incluido dentro de la provisión para reestructuración por fusión.

Por otra parte, las sociedades tienen registrada en el capítulo de "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance de situación una provisión para atender, de acuerdo con las actuales disposiciones legales, el coste de los despidos del personal temporal.

5. Provisión para reestructuración por fusión. Se ha constituido una provisión para hacer frente a los gastos derivados del proceso de reestructuración como consecuencia de la fusión por absorción de Grupo Dragados, S.A.

q) Deudas a corto y largo plazo

Las deudas se contabilizan por su valor nominal, clasificadas por naturaleza y distinguiendo a corto y largo plazo, en función de que su vencimiento sea anterior o posterior a 12 meses.

Están incrementadas por los intereses devengados pendientes de vencimiento y se clasifican con el mismo criterio que la deuda principal. Los intereses se registran en el ejercicio en que se devengan.

r) Impuesto sobre beneficios

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula, en cada sociedad, en función del resultado económico antes de impuestos, aumentado o disminuido según corresponda, por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose este como la base imponible del citado impuesto y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota que le sean de aplicación.

Las Sociedades españolas en las que la Sociedad dominante posee más del 75% de su capital tributan en régimen de consolidación fiscal de acuerdo con las normas al respecto en la legislación vigente, formando el Grupo Fiscal 30/99.

Como consecuencia de la fusión por absorción de Grupo Dragados, las sociedades integrantes de su Grupo Fiscal se han integrado en el Grupo Fiscal 30/99 desde la fecha de inscripción en el Registro Mercantil de la fusión. Anteriormente se incluían en el Grupo de consolidación fiscal 24/97.

s) Transacciones en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera se contabilizan al cambio vigente a la fecha de la operación que da origen a las mismas, ajustándose los saldos de las cuentas en moneda extranjera al tipo de cambio vigente al finalizar el ejercicio. Si la conversión genera un saldo neto de pérdida, ésta se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias y se difiere hasta su realización si es beneficioso.

t) Ingresos y gastos

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

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

En la actividad de construcción del Grupo se mantiene el criterio de reconocer en cada ejercicio como resultado de las obras la diferencia entre la producción y los costes incurridos durante el ejercicio.

Dado que en el sector de la construcción los ingresos y los costes previstos de las obras pueden sufrir modificaciones durante el período de ejecución, que son de difícil anticipación y cuantificación objetiva, las sociedades consolidadas con actividad de construcción, siguen el criterio de reconocer como resultado de sus obras la diferencia entre la producción de cada ejercicio y los costes reales incurridos durante los mismos. La producción de cada ejercicio se determina por la valoración a precio de certificación de las unidades de obra ejecutadas durante el período que, por encontrarse amparadas en el contrato firmado con la propiedad o en adicionales o modificados al mismo ya aprobados, no presentan dudas en cuanto a su

certificación. Adicionalmente, se incluye como producción la valoración a precio de certificación de otras unidades de obra, ya ejecutadas, para las que la Dirección de las sociedades consolidadas estima que existe certeza razonable en cuanto a su recuperación.

En base a las últimas estimaciones de costes e ingresos preparados por las sociedades consolidadas para las obras en ejecución, el resultado reconocido por las mismas, de acuerdo con el criterio indicado anteriormente, no difiere significativamente del que resultaría de aplicar el criterio del grado de avance. Dicho criterio establece como resultado de las obras con beneficio final esperado, el correspondiente a aplicarle al mismo, el porcentaje que resulte de comparar los costes reales incurridos respecto de los costes totales previstos; y en el caso de obras con pérdida final esperada, la totalidad de la misma desde el momento en que se determina.

En el caso de que el importe de la producción a origen, valorada a precio de certificación, de cada una de las obras sea mayor que el importe certificado hasta la fecha del balance de situación, la diferencia entre ambos importes se recoge como "Obra ejecutada pendiente de certificar" en el activo del balance de situación consolidado. Si el importe de la producción a origen fuese menor que el importe de las certificaciones emitidas, la diferencia se recoge como "Anticipos de clientes", dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales" del pasivo del balance.

El gasto por tasas de inspección, costes estimados para retirada de obra y otros gastos que se puedan producir desde la terminación de la obra hasta la liquidación definitiva de la misma, se periodifican a lo largo del período de ejecución en función de los volúmenes de producción, y se registran en el pasivo de los balances de situación consolidados dentro del capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico".

En cuanto a las Sociedades inmobiliarias se sigue el procedimiento de reconocer las ventas y su coste en el momento de la entrega de llaves o del traspaso de la titularidad del terreno o cuando, teniendo contratos de venta firmados con clientes, la construcción de las unidades objeto de la venta se encuentren sustancialmente terminadas, entendiéndose como tal un porcentaje superior al 80%, en cuyo caso se provisionaran los costes futuros pendientes de incurrir hasta su terminación.

En cuanto a la actividad de construcción industrial y de ingeniería llave en mano, el procedimiento habitualmente utilizado para el reconocimiento de los ingresos, es el de aplicar el porcentaje de margen esperado sobre los costes totales estimados, actualizados permanentemente, a los costes realmente incurridos.

u) Actividades con incidencia en el medio ambiente

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea prevenir, reducir o reparar el daño sobre el medio ambiente.

No obstante, dentro de las actividades desarrolladas por el Grupo está la limpieza viaria, la recogida de residuos sólidos urbanos, el saneamiento y control de calidad del agua y otras actividades que suponen la prestación de servicios medioambientales a terceros. Igualmente, gran parte de los contratos de construcción incluyen un estudio de impacto medioambiental así como la realización de trabajos para preservar, mantener y restaurar el medio ambiente.

El Grupo no considera como activos y gastos medioambientales aquellos relacionados con las prestaciones de servicios anteriormente mencionadas puesto que son realizadas para terceros. Sin embargo, las reclamaciones y obligaciones de carácter medioambiental se incluyen con independencia de si se trata de operaciones propias u operaciones desarrolladas para terceros.

Las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y activadas como mayor coste del inmovilizado en el ejercicio en el que se incurren siguiendo los criterios descritos en el apartado h) de esta misma Nota.

Los gastos derivados de la protección y mejora del medio ambiente se imputan a resultados en el ejercicio en que se incurren, con independencia del momento en el que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada de naturaleza medioambiental, no cubiertas por las pólizas de seguros suscritas, se constituyen en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

6. Fondo de Comercio de consolidación

El movimiento habido durante el ejercicio en este epígrafe del balance de situación consolidado ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2002	666.813
Incorporaciones de fusión	160.917
Adiciones	276.288
Amortizaciones	(55.010)
Reducciones y otros	(9.114)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	1.039.894

La principal adición en el fondo de comercio de consolidación corresponde a la adquisición por parte de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., de una participación adicional de 9,992% de Grupo Dragados, S.A. realizada en el primer trimestre del ejercicio mediante una Oferta Pública de Acciones por importe de 241.370 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2003, el detalle por sociedades del fondo de comercio es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Fondo de Comercio	Amortización Acumulada	Importe Neto
Sociedad Dominante			
Fusión Grupo Dragados, S.A.	842.603	(61.664)	780.939
Concesiones			
Abertis Infraestructuras, S.A.	10.754	(1.076)	9.678
Construcción			
Vía Dragados, S.A.	16.837	(4.603)	12.234
Otras filiales	9.963	(8.926)	1.037
Industrial			
Sistemas Radiantes F. Moyano, S.A.	6.180	(914)	5.266
S.I.C.E.	15.616	(3.908)	11.708
Otras filiales	11.228	(4.081)	7.147
Servicios			
Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.	51.377	(10.754)	40.623
Consenur, S.A.	6.014	(1.804)	4.210
Continental Auto	27.430	(4.987)	22.443
Empresa Navarro, S.L.	4.841	(282)	4.559
Autobuses García, S.L.	2.833	(184)	2.649
Hijos de Simón Maestra, S.A.	2.859	(134)	2.725
Aguas del Huesna, S.L.	2.924	(585)	2.339
New and Publicity, S.A.	6.312	(1.084)	5.228
CSX World T. Dominicana, Ltd.	7.073	(1)	7.072
Grupo Sintax	20.302	(2.029)	18.273
KDM, S.A.	6.044	(1.503)	4.541
Marítima del Mediterráneo, S.A.	15.772	(3.055)	12.717
Marítima Mallach, S.A.	2.481	(455)	2.026
Operaciones Portuarias Canarias, S.A.	11.192	(1.552)	9.640
Servicios Urbanos, S.L.	3.230	(323)	2.907
Transportes Los Olivos, S.A.	3.135	(1.112)	2.023
TV Transit, S.A.	8.204	(779)	7.425
Sintax Logística, S.A.	9.241	(925)	8.316
Ecolube, S.L.	9.647	(823)	8.824
Otras filiales	54.468	(11.123)	43.345
Total	1.168.560	(128.666)	1.039.894

7. **Participaciones en sociedades puestas en equivalencia**

El movimiento en el ejercicio de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31 de diciembre de 2002	364.071
Incorporaciones de fusión	729.149
Cambio método consolidación	134.507
Compras y suscripciones de capital	200.504
Resultado del ejercicio	117.791
Ventas	(3.828)
Disminuciones	(431.953)
Otros conceptos	(29.055)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	1.081.186

Las compras y suscripciones de capital corresponden fundamentalmente a la adquisición del 9,992% de Grupo Dragados, S.A. realizada mediante OPA en el primer trimestre del 2003 y a la adquisición del 0,51% de Abertis Infraestructuras, S.A.

Las disminuciones corresponden a la eliminación por el valor de la puesta en equivalencia de Grupo Dragados, S.A. como consecuencia del proceso de fusión.

El cambio en el método de consolidación de produce fundamentalmente por la puesta en equivalencia de Xfera Móviles, S.A. al adquirir la participación del 14,82% que poseía Vivendi en dicha compañía.

El epígrafe otros conceptos corresponde principalmente a diferencias de conversión del peso chileno y mexicano al euro y a la distribución de dividendos.

El detalle por sociedades de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Miles de Euros	
SOCIEDAD	
CONSTRUCCIÓN	
Covisur, S.A.	4.296
INDUSTRIAL	
Nordeste Transmissora de Energía Ltda.	14.408
Red Eléctrica del Sur, S.A.	4.624
Expansión de Transmissao Eléctrica Brasil, S.A.	5.563
Cygnus Air, S.A.	2.030
SERVICIOS	
Operaciones Portuarias Canarias, S.A.	14.100
CSXWT Dominicana Ltd.	8.884
Remolcadores de Barcelona, S.A.	9.422
Aguas del Gran Buenos Aires, S.A.	3.688
Iquique Terminal Internacional, S.A.	3.574
A.T.M. Cartera, S.A.	3.310
Ecoparc, S.A.	3.064
Conda, S.A.	2.191
Centro Tecnológico Integrado de Residuos Industriales, S.A.	1.897
CONCESIONES	
Abertis Infraestructuras, S.A.	458.765
Rutas del Pacífico, S.A.	45.297
Aeropuertos Mejicanos del Pacifico, S.A. de C.V.	53.520
Autopista Central, S.A.	40.103
Autopista Vespucio Norte, S.A.	32.403
Infraestructuras y Radiales, S.A.	24.044
Guadalquivir, S.A.C.J.A. - Guadalmetro, S.A.	23.934
Scutvias-Autoestradas de Beira Interior, S.A.	16.402
Ruta de los Pantanos, S.A.	4.023
Bakwena Platinum Corridor Consortium, Ltd.	3.792
OTROS	
Inmobiliaria Urbis, S.A.	157.631
Xfera Móviles, S.A.	106.406
Otras sociedades	33.815
Total	1.081.186

A 31 de diciembre de 2003 la Sociedad tiene una participación efectiva en el capital de Xfera Móviles, S.A. de un 29,34% tanto directamente como a través de ACS Sonera Telefonía Móvil, S.A. Xfera Móviles, S.A. se encuentra en fase de puesta en marcha de su negocio. Como consecuencia del marco tecnológico y regulatorio actual, Xfera Móviles, S.A. tiene elaborado un nuevo plan de negocio, diferente al existente cuando se presentó la oferta para concursar por la obtención de la licencia, que muestra la viabilidad del mismo. En dicho plan de negocio, Xfera Móviles, S.A. ha modificado determinadas tendencias e hipótesis con respecto a la versión anterior, con el fin de reducir los riesgos financieros del proyecto, optimizando los recursos y adaptando el plan a la situación y entorno del mercado actual. En este sentido Xfera Móviles, S.A. esta negociando diversos acuerdos de itinerancia nacional y de compartición de infraestructuras con diversos operadores de telefonía móvil, que le permitiría rentabilizar al máximo las inversiones comprometidas.

En base a lo anteriormente mencionado, la Sociedad ha provisionado las pérdidas incurridas, ajustando la inversión al valor teórico contable de su participación.

Por último y como consecuencia de la adquisición a Vivendi del 14,82% de la participación en Xfera Móviles, S.A. el Grupo tiene registrada una provisión adicional a la anterior al 31 de diciembre de 2003 por 37.648 miles de euros y que se encuentra registrada en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación adjunto.

Adicionalmente a las provisiones realizadas en este capítulo y, como consecuencia de la situación general de incertidumbre y ralentización que afecta al sector de telecomunicaciones en la actualidad, que afectará a los plazos de recuperación de las inversiones efectuadas, la Sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, ha procedido a la dotación de provisiones genéricas por un importe total de 24.463 miles de euros (de dichas

provisiones 13.429 miles de euros han sido dotados en el ejercicio), registradas en el epígrafe "Provisiones para riesgos y gastos" del balance de situación adjunto.

La Sociedad ha adquirido en el ejercicio 2004, en cumplimiento de un laudo arbitral, 9.674.513 acciones de Xfera Móviles, S.A. a Vodafone Holding GmbH por importe de 12.816 miles de euros, con la consiguiente sustitución de contragarantías (véase Nota 17).

8. Gastos de establecimiento

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

	Miles de Euros
Saldo al 31-12-02	3.578
Incorporaciones de fusión	15.622
Variaciones del perímetro	(274)
Adiciones	8.108
Amortización	(10.100)
Reducciones	(1.409)
Saldo al 31-12-03	15.525

Las adiciones corresponden principalmente a gastos de primer establecimiento incurridos en las nuevas sociedades constituidas durante el ejercicio.

9. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento habido durante el presente ejercicio en este epígrafe el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo a 31-12-02	Incorporaciones de Fusión	Variaciones del Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo a 31-12-03
Inversión	112.848	159.043	11.406	87.869	(34.201)	336.965
Amortización acumulada	(45.288)	(35.023)	(1.826)	(23.405)	8.217	(97.325)
Total	67.560	124.020	9.580	64.464	(25.984)	239.640

Las principales adiciones corresponden, por un lado, a bienes adquiridos en leasing por la flota de autobuses de Continental Auto, así como de maquinaria para servicios de limpieza medioambiental y logísticas y portuarias. Por otro lado, dentro de las adiciones, destacan también las concesiones administrativas correspondientes a Terminales del Sudeste.

El detalle por conceptos del inmovilizado inmaterial, a 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros		
	Coste	Amortización Acumulada	Importe Neto
Gastos de investigación y desarrollo	19.528	(11.134)	8.394
Concesiones administrativas	64.809	(19.179)	45.630
Propiedad industrial	4.090	(2.680)	1.410
Fondo de Comercio	3.609	(292)	3.317
Derechos de traspaso	52	(15)	37
Aplicaciones informáticas	42.487	(25.556)	16.931
Derechos sobre bienes en régimen de arrendamiento financiero	172.294	(36.739)	135.555
Derechos s/bienes cedidos en uso	14.825	(1.456)	13.369
Otros	15.271	(274)	14.997
Total	336.965	(97.325)	239.640

Las principales características de los contratos más importantes de arrendamiento financiero son las siguientes:

	Miles de Euros
Coste de los bienes en origen	172.294
Cuotas pendientes de pago (incluida la opción de compra)	125.442

10. Inmovilizaciones en proyectos

El saldo del epígrafe "Inmovilizaciones en Proyectos" que figura en el pasivo del balance de situación consolidado a 31 de diciembre de 2003, recoge los costes incurridos por las sociedades consolidadas por el método de integración global para la construcción de infraestructuras cuya explotación constituye el objeto de las respectivas sociedades, de acuerdo con el siguiente detalle:

Miles de Euros				
Sociedad	Tipo de Infraestructura	Inversión	Amortización acumulada	Valor neto de inmovilizado en proyectos
Energías Ambientales de Somozas, S.A.	Parque eólico	46.352	(8.140)	38.212
Societat Eólica de L'Enderrocada, S.A.	Parque eólico	28.821	(6.810)	22.011
Energías Ambientales de Vimianzo, S.A.	Parque eólico	49.271	(5.599)	43.672
Energías Ambientales de Novo, S.A.	Parque eólico	17.825	(1.589)	16.236
Energía Ambientales de OUTES, S.A	Parque eólico	26.024	0	26.024
Somera	Parque eólico	10.672	0	10.672
Vertresa RWE Senda UTE Las Dehesas (*)	Planta de tratamiento integral de R.S.U.	53.093	(8.528)	44.565
Tecmed BKU UTE Albada	Planta de tratamiento integral de R.S.U	58.117	(3.248)	54.869
Servicios de Aguas de Misiones, S.A.	Suministro de agua	2.825	(477)	2.348
Tirmadrid, S.A.	Tratamiento de residuos	127.007	(42.160)	84.847
Aguas del Huesna, S.L.	Suministro de agua	106.429	(14.159)	92.270
Artemis Transmissora de Energia Ltda	Transmisión de electricidad	180	0	180
Munirah Transmissora de Energia Ltda	Transmisión de electricidad	132	0	132
Intercambiador de Transportes Avda. de América, S.A.	Intercambiador de transportes	22.733	(5.327)	17.406
Autovia de La Mancha, S.A.C.J.CC.CLM	Carretera	6.186	0	6.186
Aufe, S.A. Concesionaria (Dycasa)	Carretera	11.881	(6.158)	5.723
Servicios de Mantenimiento de Carreteras, S.A. (Semacar)	Carretera	54.208	(54.208)	0
Aunor, S.A. (Dycasa)	Carretera	4.955	(902)	4.053
Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A.	Ferrocarril	83.478	0	83.478
Inversiones Nocedal, S.A.	Carretera	43.234	0	43.234
Taurus Holdings Chile, S.A.	Carretera	45.804	0	45.804
Total coste		799.227	(157.305)	641.922

(*) Incluye 358 miles de euros de gastos de establecimiento.

El movimiento en el ejercicio 2003 de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Saldo a 31-12-02	Incorporaciones de Fusión	Variaciones del Perímetro de Consolidación	Entradas o Dotaciones	Salidas, Bajas o Reducciones	Saldo a 31-12-03
Inversión	265.719	495.080	(29.471)	81.819	(13.920)	799.227
Amortización acumulada	(26.732)	(122.088)	0	(19.065)	10.580	(157.305)
Total	238.987	372.992	(29.471)	62.754	(3.340)	641.922

En el epígrafe "Financiación en proyectos" del pasivo del balance de situación se recoge el importe de la financiación asociada a los proyectos. El desglose por sociedades a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Intercambiador de Transportes Avda. de América, S.A.	1.139	12.585	13.724
Energías Ambientales de Somozas, S.A.	2.885	33.207	36.092
Societat Eólica de L'ENDERROCADA, S.A.	1.883	14.391	16.274
Energías Ambientales de Vimianzo, S.A.	2.515	37.309	39.824
Energías Ambientales de Novo, S.A.	1.082	11.179	12.261
Energías Ambientales de OUTES, S.A.	19.372	0	19.372
Somersa	7.804	0	7.804
Vertresa RWE Senda UTE Las Dehesas	2.912	32.673	35.585
Tecmed – BKU UTE Albada	2.179	29.895	32.074
Aufe, S.A. Concesionarias	523	516	1.039
Aunor, S.A.	563	2.431	2.994
Aguas del Huesna, S.L.	1.034	36.083	37.117
Soc. Aguas de Misiones	896	6.420	7.316
Tirmadrid, S.A.	6.080	48.651	54.731
Total	50.867	265.340	316.207

El detalle por vencimientos a largo plazo es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Vencimiento en				
	2005	2006	2007	2008 y Resto	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2003	24.995	24.582	28.030	187.733	265.340

Destacan, por su importancia relativa, las financiaciones correspondientes a :

- Parques eólicos. Son contratos de préstamo referenciados al Euribor variable en función de determinados ratios con un vencimiento que oscila entre los años 2013 a 2015.
- Plantas de tratamiento integral R.S.U. Los préstamos, con vencimiento en 2016, tienen un tipo de interés referenciado al MIBOR o Euribor que oscila en función de los ratios de deuda y el porcentaje de amortización.

- Tirmadrid, S.A. - Constituida por los siguientes préstamos:
 - Préstamos de 54.091 miles de euros, a un tipo fijo del 5,3% anual con amortizaciones sistemáticas anuales del 10% hasta el año 2011. Al cierre del ejercicio, el capital pendiente de amortizar asciende a 43.272 miles de euros
 - Préstamo sindicado y préstamo subordinado de los socios, a tipos referenciados al MIBOR y con amortizaciones variables hasta el año 2010. Al cierre del ejercicio los importes pendientes de amortizaciones ascienden a 9.996 y 1.463 miles de euros, respectivamente.
- Aguas del Huesna, S.L.- Préstamos pendientes de amortizar por importe de 21.966 y 15.151 miles de euros referenciados al MIBOR y Euribor, con devoluciones periódicas anuales, las últimas de las cuales se producirán en el 2009 y 2019 respectivamente.

11. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos que han tenido las diferentes cuentas del inmovilizado material y su correspondiente amortización acumulada durante el ejercicio 2003 han sido los siguientes:

Concepto	Miles de Euros						Saldo a 31-12-03
	Saldo al 31-12-02	Incorporaciones de Fusión	Variaciones en el Perímetro	Entradas o Dotaciones	Salidas, Bajas o Reducciones	Traspasos	
Terrenos y construcciones	127.114	170.902	25.366	43.396	(23.115)	1.341	345.004
Instalaciones técnicas y maquinaria	272.258	549.262	35.539	75.491	(58.136)	2.401	876.815
Otro inmovilizado	301.639	240.676	17.200	56.541	(60.680)	4.924	560.300
Anticipos e inmovilizaciones en curso	17.317	64.107	1.226	100.751	(37.379)	(5.223)	140.799
Total inmovilizado material	718.328	1.024.947	79.331	276.179	(179.310)	3.443	1.922.918
Amortización acumulada	(355.202)	(420.935)	(28.262)	(134.594)	88.304	1.670	(849.019)
Total inmovilizado material neto	363.126	604.012	51.069	141.585	(91.006)	5.113	1.073.899

Conforme se indica en la Nota 4-h), las sociedades consolidadas han actualizado los valores de su inmovilizado material de acuerdo con diversas disposiciones legales.

Sobre el epígrafe de "Terrenos y construcciones" existen préstamos hipotecarios por 7.513 miles de euros de capital pendiente de vencimiento.

El inmovilizado material situado fuera del territorio español asciende a 208.165 miles de euros, con una amortización acumulada de 93.787 miles de euros.

Del inmovilizado material del Grupo a 31 de diciembre de 2003 se encontraban totalmente amortizados y en servicio elementos cuyo coste histórico ascendía a 202.497 miles de euros.

El Grupo tiene suscritas pólizas de seguros que cubren los posibles riesgos a que están sujetos todos los elementos del inmovilizado material.

Algunos de los inmovilizados materiales adicionales a los indicados en la Nota 9, que se encuentran afectos a concesiones administrativas de servicios, revierten a los Organismos Públicos una vez concluida la concesión, debiendo traspasarse en correcto estado de uso. El coste neto en libros de estos activos asciende, aproximadamente, a 70,8 millones de euros.

12. Valores mobiliarios

a) *Cartera de valores a largo plazo*

El movimiento en el ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	Coste	Provisiones
Saldo a 31-12-02	193.171	(39.305)
Incorporaciones de fusión	35.526	(12.804)
Adiciones o dotaciones	36.831	(35.185)
Salidas o reducciones	(112.944)	27.171
Saldo a 31-12-03	152.584	(60.123)

La composición del saldo de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Coste	Provisión	Valor Neto
SOCIEDAD DOMINANTE			
Broadnet Consorcio, S.A.	9.895	(9.895)	0
Parque Temático de Madrid, S.A.	5.924	(3.516)	2.408
World Trade Center Barcelona, S.A.	2.404	(518)	1.886
CONSTRUCCIÓN			
Build 2 Edifica, S.A.	3.113	(1.500)	1.613
Cleon, S.A.	25.337	(41)	25.296
Sacresa Belgique, S.A.	4.086	(12)	4.074
Transportes Ferroviarios de Madrid, S.A.	3.414	(1.442)	1.972
Compañía Nueva Plaza de Toros de Barcelona, S.A.	3.011	(50)	2.961
Parc Tecnología WTC Cornellé, S.A.	1.875	(38)	1.837
Juluna, S.A.	725	0	725
Terra Mítica, S.A.	4.358	(4.192)	166
INDUSTRIAL			
Saneamiento Norte, S.A.	3.667	(3.667)	0
SERVICIOS			
Terminal de Contenedores de Valencia, S.A.	1.261	(266)	995
Medwind Energy, S.L.	900	0	900
Muelles y Espacios Portuarios, S.A.	800	0	800
Ecoparque del Besos, S.A.	771	0	771
CONCESIONES			
Autopista Central Gallega, Concesionaria Española, S.A.	4.029	0	4.029
Accesos Madrid, Concesionaria Española, S.A.	30.004	0	30.004
Autopista del Sol, S.A.	8.889	(8.889)	0
Concesionaria DHM, S.A.	2.051	(2.051)	0
Otras participaciones	36.070	(24.046)	12.024
TOTAL	152.584	(60.123)	92.461

En "Otras participaciones" se incluye, fundamentalmente, el coste de las participaciones en aquellas sociedades excluidas del perímetro de consolidación por tener un interés poco significativo, así como el coste de otras participaciones que no forman parte del Grupo consolidado.

Las provisiones se han realizado para ajustar las participaciones a su valor teórico contable.

b) Otros créditos

En el epígrafe "Otros créditos" se incluyen como partidas más significativas las relativas al Fondo de Titulización como se recoge en la Nota 14.

c) Cartera de valores a corto plazo

Recoge por un importe de 410.375 miles de euros, las inversiones en Fondos Públicos realizadas para materializar los excedentes de tesorería. Estos activos son de alta liquidez y tienen una elevada rotación. Por estas inversiones se obtienen rentabilidades de mercado.

d) Moneda extranjera

Los valores mobiliarios a 31 de diciembre de 2003 en moneda extranjera corresponden principalmente a dólares por importe de 14.576 miles de euros recogido a largo plazo.

13. Existencias

El desglose de las existencias a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
Productos inmobiliarios pendientes de venta	14.822
Materias primas y otros aprovisionamientos	187.161
Trabajos auxiliares y otros	99.350
Productos en curso	73.235
Anticipos	56.862
Provisiones	(6.536)
Total	424.894

Los productos inmobiliarios pendientes de venta corresponden a solares, pisos, locales y plazas de garaje propiedad de las sociedades del Grupo, que están destinados a la venta.

A 31 de diciembre de 2003, el saldo de existencias en moneda extranjera corresponde principalmente al shekel israelí por 4.642 miles de euros y bolívar venezolano por 2.254 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2003 se encuentra hipotecado un solar por valor de 2.000 miles de euros con vencimiento a corto plazo.

14. Deudores

a) Clientes por ventas y prestaciones de servicios

La composición de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de Euros
Clientes y efectos a cobrar	3.250.088
Obra ejecutada pendiente de certificar	1.051.771
Total	4.301.859
Anticipos recibidos por pedidos	(991.007)
Provisiones para clientes de dudoso cobro	(87.720)
Total saldo neto de clientes	3.223.132

El detalle del saldo neto de clientes por tipo de actividad es el siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	1.489.760
Servicios	1.733.372
Total	3.223.132

La clasificación por tipo de cliente del saldo neto de la actividad de Construcción es la siguiente:

	Miles de Euros
Sector Público:	933.330
Estado	297.177
Comunidades Autónomas	267.222
Ayuntamientos	178.382
Organismos autónomos y Empresas Públicas	190.549
Sector privado	556.430
Total	1.489.760

El apartado de "Obra ejecutada pendiente de certificar", recoge la diferencia al cierre del ejercicio entre la producción a origen de cada una de las obras y contrataciones en ejecución a 31 de diciembre de 2003 y el importe de las certificaciones emitidas por cada una de ellas. En consecuencia, el importe de este apartado, corresponde a los valores a precio de certificación de unidades de obra ejecutada y de servicios prestados al cierre del ejercicio, que ya han sido aprobadas por el correspondiente cliente o que, estando pendientes de aprobar, no existen dudas en cuanto a su aprobación de forma inmediata, por lo que serán certificadas con posterioridad.

La antigüedad media de los saldos de la actividad de construcción pendientes de cobro al sector público es de tres meses.

El saldo de "Clientes y efectos a cobrar", a 31 de diciembre de 2003, está minorado en 48.047 miles de euros correspondientes a certificaciones cedidas en factoring sin recurso en el área de Construcción y 152.444 miles de euros en el área de Servicios.

Adicionalmente a lo indicado en el párrafo anterior, el saldo de "Clientes y efectos a cobrar" se encuentra minorado por los importes recibidos de CAP – TDA1 "Fondo de Titulización de Activos" que se constituyó el 25 de junio de 2003.

La operación de titulización consiste en la transformación de derechos de crédito en bonos negociados a través de la constitución del fondo que adquiere los derechos y emite los títulos. El bono emitido por el fondo de titulización de activos, y basado en cuentas a cobrar de la cartera del Grupo ACS, ha recibido la calificación de AAA en las agencias de rating.

El importe de los derechos vendidos al fondo de titulación asciende al 31 de diciembre de 2003 a 403.644 miles de euros de los cuales 103.465 son recogidos como cuenta corriente con el fondo de titulización incluido dentro del epígrafe "Inversiones financieras temporales. Otros créditos a corto plazo" del balance de situación adjunto.

b) Créditos no comerciales

Otros deudores a corto plazo

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de Euros
Personal	6.175
Administraciones Públicas	495.030
Otros	413.284
Total	914.489
Provisiones	(4.727)

El saldo de créditos no comerciales a 31 de diciembre de 2003 en moneda extranjera corresponden principalmente a sucre ecuatoriano por 14.418 miles de euros, el bolívar venezolano por 11.294 miles de euros, rand sudafricano por 10.527 miles de euros y el dirham marroquí por 10.225 miles de euros.

15. Fondos propios

El movimiento de los "Fondos Propios" consolidados durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de euros										
	Capital	Prima de Emisión	Reserva de Revalorización	Reservas de la Sociedad Dominante		Reservas en Sociedades Consolidadas		Diferencia Conversión	Resultado	Dividendo A Cuenta	Total
				Reservas no Distribuibles	Otras Reservas	Integración Global	Puesta en Equivalencia				
Saldo a 31-12-02	96.093	477.216	2.122	19.413	187.889	79.743	(2.833)	(60.617)	181.411	--	980.437
Efecto de la fusión con Grupo Dragados, S.A.	81.698	420.078	--	--	6.830	283.146	83.811	(128.644)	--	--	746.919
Distribución de beneficio:											
A reservas	--	--	--	--	28.880	87.209	19.197	--	(135.286)	--	--
A dividendos	--	--	--	--	--	--	--	--	(46.125)	--	(46.125)
Dividendo a cuenta 2003	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(42.670)	(42.670)
Variaciones en perímetro de consolidación y otros	--	--	--	--	(6.830)	(20.714)	(23.772)	24.767	--	--	(26.549)
Diferencias de conversión	--	--	--	--	--	--	--	(45.081)	--	--	(45.081)
Resultado del ejercicio									229.508		229.508
Saldo a 31-12-03	177.791	897.294	2.122	19.413	216.769	429.384	76.403	(209.575)	229.508	(42.670)	1.796.439

a) Capital social

El capital social está representado por 118.526.831 acciones ordinarias al portador de 1,50 euros de valor nominal cada una totalmente suscritas y desembolsadas, teniendo todas ellas los mismos derechos políticos y económicos, tras la ampliación llevada a cabo para el canje de las acciones de Grupo Dragados objeto de la fusión por absorción descrita en la Nota 1, a razón de 33 acciones de 1,5 euros de valor nominal de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., por cada 68 acciones de 1 euro de valor nominal de Grupo Dragados, S.A. por un total de 54.465.015 acciones y un importe de 81.698 miles de euros. La correspondiente escritura de ampliación de capital tuvo lugar ante el Notario D. Cruz Gonzalo López Muller el 12 de diciembre de 2003 e inscrita en el Registro Mercantil con la misma fecha.

En el momento del canje de las acciones se amortizó la autocartera que Grupo Dragados, S.A. adquirió a Urbaser, S.A. con anterioridad a la fusión. El número de acciones amortizadas fue de 2.396.253 acciones de Grupo Dragados, S.A. que representaban el 1,39% de las acciones que formaban su capital social por importe de 33.261 miles de euros en el Grupo consolidado.

Las acciones representativas del capital de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. están admitidas en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia y cotizan en el mercado continuo.

Además de la Sociedad dominante, las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación cuyas acciones cotizan en mercados de valores son Abertis Infraestructuras, S.A. e Inmobiliaria Urbis, S.A., en las Bolsas de Valores españolas y Dragados y Construcciones Argentina, S.A.I.C.I. en la Bolsa de Buenos Aires (Argentina).

A 31 de diciembre de 2003, el único accionista con participación igual o superior al 10% del capital de la Sociedad Dominante era Grupo Banca March con una participación del 13,3%.

Al cierre del ejercicio, los accionistas con participación igual o superior al 10% en el capital suscrito de las sociedades participadas más relevantes del Grupo eran las siguientes:

SOCIEDAD DEL GRUPO	Porcentaje de participación	Accionista
Sopol, S.A.	49,9 %	Silger Sgps, S.A.
Tirmadrid, S.A.	18,6 %	Unión FENOSA Energías Especiales, S.A.
	15,0 %	Endesa Cogeneración y Renovables, S.A.
Procme, S.A.	25,0 %	José Reis Costa
Rutas del Pacífico	50,0 %	Sacyr Vallehermoso, S.A.
ACS, Sonera Telefonía Móvil, S.L.	41,6 %	Sonera Holding, B.V.
Abertis Infraestructuras, S.A.	20,26 %	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, S.A.
Inmobiliari Urbis, S.A.	51,29 %	Banco Español de Crédito, S.A.

b) Prima de emisión

La ampliación de capital llevada a cabo con motivo de la fusión indicada se realizó con una prima de emisión de 420.078 miles de euros.

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

c) Reserva de revalorización

Al amparo del Real Decreto Ley 7/1996 de 7 de junio, la Sociedad Dominante se acogió a la actualización de balances, la cual supuso 2.122 miles de euros en concepto de Reserva de revalorización, una vez descontado el 3% de gravamen único.

A partir de la fecha en que la Administración Tributaria haya comprobado y aceptado el saldo de esta cuenta o haya prescrito el plazo de 3 años para su comprobación, dicho saldo podrá destinarse, sin devengo de impuestos, a eliminar los resultados contables negativos, tanto los acumulados de ejercicios anteriores como los del propio ejercicio, o los que puedan producirse en el futuro y a ampliación del capital social. Transcurridos 10 años, podrá destinarse a reservas de libre disposición, siempre que la plusvalía monetaria haya sido realizada. Se entenderá realizada la plusvalía en la parte correspondiente a la amortización contablemente practicada o cuando los elementos patrimoniales actualizados hayan sido transmitidos o dados de baja en los libros de contabilidad.

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

d) Otras reservas de la Sociedad Dominante

Reservas no distribuibles

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 para que ésta alcance, al menos, el 20% del capital. La Reserva Legal no puede distribuirse a los accionistas, excepto en caso de liquidación de la Sociedad.

La Reserva Legal podrá utilizarse para aumentos de 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 siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El importe de la reserva legal asciende a 19.251 miles de euros en la Sociedad Dominante.

Adicionalmente, también recoge la reserva por redenominación a euros de 162 miles de euros que es indisponible.

Reservas distribuibles

Estas reservas son voluntarias y no están sujetas a ninguna norma legal que restrinja su libre disposición.

e) Reservas en sociedades consolidadas por integración global y por puesta en equivalencia

Los importes que aportan a las reservas las principales Unidades de Negocio del Grupo, considerando el efecto patrimonial de las sociedades que dependen de ellas, son los siguientes:

	Miles de Euros
Sociedades consolidadas por integración global y proporcional:	
Construcción	101.468
Industrial	121.982
Servicios y Concesiones	291.336
Otros	(85.402)
Total	429.384
Sociedades consolidadas por puesta en equivalencia:	
Construcción	(9.989)
Industrial	1.261
Servicios y Concesiones	41.234
Otros	43.897
Total	76.403

Las reservas por integración global incluyen la reserva indisponible por acciones propias de la Sociedad Dominante, siendo su importe de 26.875 miles de euros.

f) Diferencias de conversión

Diferencias de conversión en sociedades consolidadas por integración global

A 31 de diciembre de 2003 son negativos por importe de 204.006 miles de euros según el siguiente detalle:

Subgrupo	Miles de Euros
Construcción	(57.606)
Servicios Industriales	(16.347)
Servicios y Concesiones	(130.029)
Otros	(24)
Total	(204.006)

Diferencias de conversión en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

A 31 de diciembre de 2003 son negativas por importe de 5.569 miles de euros y proceden principalmente de Abertis Infraestructuras, S.A.

g) Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio

El Consejo de Administración de la Sociedad dominante en su reunión del 18 de diciembre de 2003 acordó distribuir un dividendo a cuenta de 0,36 euros por acción, por un importe total de 42.670 miles de euros que se hizo efectivo el 15 de enero de 2004. Para ello, formuló el estado de liquidez a 30 de noviembre de 2003 exigido por el artículo 216 del texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Este dividendo entregado figura contabilizado en el epígrafe "Dividendo a cuenta entregado con el ejercicio" disminuyendo el importe de los "Fondos Propios".

16. Socios externos

Este epígrafe del balance consolidado adjunto recoge la parte proporcional de los fondos propios de las sociedades en las que participan los accionistas minoritarios del Grupo. Su movimiento durante el ejercicio, clasificado por conceptos, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31-12-02	23.419
Incorporaciones de fusión	57.194
Resultado del ejercicio	5.573
Diferencias de conversión	(1.578)
Variación en el perímetro de consolidación	16.307
Dividendos recibidos y otros	(1.646)
Saldo a 31-12-03	99.269

La composición del saldo, a 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

	Miles de Euros			
	Capital	Reservas	Resultado Ejercicio	Total
Area de Construcción	8.566	7.217	2.312	18.095
Area de Servicios Industriales	12.141	5.744	(316)	17.569
Area de Servicios y Concesiones	37.572	19.160	6.873	63.605
Total	58.279	32.121	8.869	99.269

17. Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El movimiento del capítulo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" en 2003 se detalla a continuación:

	Miles de Euros					
	Saldo al 31-12-02	Incorporaciones de Fusión	Adiciones	Trasposos	Imputación a Resultado del Ejercicio	Saldo al 31-12-03
Subvenciones	15.497	101.496	5.421	(636)	(2.100)	119.678
Otros ingresos diferidos	13.541	2.920	674	(719)	(495)	15.921
Total	29.038	104.416	6.095	(1.355)	(2.595)	135.599

Las subvenciones han sido concedidas por diferentes organismos públicos para financiar, principalmente, inversiones en inmovilizado material. Las condiciones establecidas en las correspondientes resoluciones de concesión de las subvenciones están acreditadas ante los organismos competentes.

Determinadas subvenciones están afectas a diversas concesiones administrativas. Destacan por su importancia las concedidas a "Aguas del Huesna, S.L.", a "Ferrocarriles del Norte de Colombia, S.A." y a "Tecmed BKU UTE Albada". El Grupo sigue el criterio de imputarlas a resultados durante el período de duración de las concesiones.

18. Provisiones para riesgos y gastos

El movimiento habido durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Miles de Euros
Saldo a 31-12-02	54.023
Incorporaciones de fusión	146.723
Variaciones en el perímetro de consolidación	395
Dotaciones	229.376
Aplicaciones o reducciones	(24.788)
Saldo a 31-12-03	405.729

Del saldo de este epígrafe 22.496 miles de euros corresponden a los fondos de reversión aportados por diversas sociedades del Grupo.

El saldo de este epígrafe se ha constituido para hacer frente a responsabilidades probables indicadas en las Notas 5-p y 7. Destacan en este epígrafe las provisiones para cubrir los riesgos derivados de las inversiones de telecomunicación.

En el ejercicio 2003 se han dotado provisiones para hacer frente a los gastos de reestructuración como consecuencia de la fusión con Grupo Dragados, S.A.

En el saldo a 31 de diciembre de 2003 figura la provisión de 9.000 miles de euros realizada en el ejercicio anterior siguiendo un criterio de máxima prudencia en relación con posible riesgos contingentes asociados a la concesión de Magdalena Medio en Colombia.

19. Deudas no comerciales a largo y corto plazo

El desglose de las deudas no comerciales es el siguiente:

	Miles de Euros		
	Corto Plazo	Largo Plazo	Total
Préstamos con garantía real	4.309	11.174	15.483
Créditos dispuestos	1.368.143	424.329	1.792.472
Descuento comercial	28.963	0	28.963
Descuento de certificaciones	8.222	0	8.222
Arrendamiento financiero	23.550	101.892	125.442
Intereses a pagar no vencidos	5.035	0	5.035
Otros acreedores	18.721	74.396	93.117
Total	1.456.943	611.791	2.068.734

El límite de las pólizas de crédito concedidas al Grupo asciende 3.543.424 miles de euros, de los cuales había disponibles 1.750.952 miles de euros a 31 de diciembre de 2003.

Dentro del epígrafe "Deudas con entidades de crédito a corto plazo" de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. destaca una póliza de préstamo sindicado concedido al 50% por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caixa D' Estalvis i Pensions de Barcelona por importe de 832.664 miles de euros para la adquisición de la participación en Grupo Dragados, S.A. Dicha póliza tiene un vencimiento al 21 de marzo de 2004.

Como consecuencia de la adquisición en los ejercicios 2002 y 2003 de la participación en Grupo Dragados, S.A. (Nota 7) el Fondo de Maniobra de la Sociedad es negativo. Por este motivo la Sociedad Dominante ha procedido en el primer trimestre del 2004 a la contratación de un préstamo a largo plazo (vease nota 24)

La deuda con entidades de crédito con garantía real más importante corresponde al préstamo hipotecario de 6.311 miles de euros, con vencimiento hasta el año 2009, perteneciente a la sociedad dependiente COGESA, garantizado por el edificio ubicado en la Avenida de Pío XII, 102, de Madrid, cuyo coste se encuentra registrado en el epígrafe "Terrenos y construcciones" del inmovilizado material del balance de situación adjunto.

Además con garantía real existe un préstamo hipotecario sobre un solar destinado a la venta con vencimiento a corto plazo por importe de 2.000 miles de euros.

En el epígrafe "Deudas con entidades de crédito" se recoge el saldo de 214.286 miles de euros correspondientes a un préstamo sindicado, con devolución de parte del principal en los años 2004 y 2005 y cuyo vencimiento final se producirá en 2006. Devenga un interés de mercado referenciado a Euribor. El banco agente del préstamo es Santander Central Hispano y en el mismo se recoge el cumplimiento de determinados ratios financieros consolidados que el Grupo cumple.

Los intereses devengados por el endeudamiento financiero han venido referenciados por el Mibor y el Euribor más un diferencial de acuerdo con las condiciones de mercado.

Por otra parte, la composición de la deuda bancaria a largo plazo a 31 de diciembre de 2003, de acuerdo con sus vencimientos, es la siguiente:

	2005	2006	2007	2008	2009 y resto	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2003	228.312	147.773	59.841	49.474	126.391	611.791

El importe de moneda extranjera incluido en las deudas no comerciales corresponde principalmente al bolívar venezolano por 14.852 miles de euros, al dinar argelino por 9.602 miles de euros y al rand sudafricano por 8.043 miles de euros.

Las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 incluyen en moneda extranjera 5.903 miles de euros en bolívares venezolanos y 3.246 miles de euros en pesos colombianos.

20. Situación fiscal

La conciliación del resultado contable consolidado del ejercicio, con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, es la siguiente:

	Miles de Euros		
	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado contable antes de impuestos			283.369
Diferencias permanentes:			
De las sociedades individuales	61.067	(28.932)	32.135
De los ajustes por consolidación	29.477	(93.002)	(63.525)
Bases imponibles negativas del ejercicio pendientes de compensación			3.430
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores			(5.047)
Resultado ajustado			250.362
Cuota del Impuesto (35% del resultado ajustado)			87.627
Deducciones y bonificaciones			(35.794)
Diferencial tributación efectiva extranjero			(3.777)
Ajustes en la imposición sobre beneficios			233
Gasto por Impuesto sobre Sociedades			48.289

El Grupo tributa en régimen de consolidación fiscal en aquellas sociedades residentes en España que reúnen las condiciones exigidas por la normativa. El epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" recogido en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada refleja el que se refiere al Grupo Fiscal más el de aquellas sociedades excluidas del perímetro de consolidación fiscal.

En el período impositivo finalizado a 31 de diciembre de 2003 han quedado incorporados al Grupo Fiscal las sociedades dependientes del anterior Grupo Fiscal cuya entidad dominante era Grupo Dragados, S.A.

De las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores se han compensado 5.047 miles de euros en el presente ejercicio. De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio se pueden compensar a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios siguientes.

Las bases negativas del ejercicio 2003 pendientes de compensación por un importe de 3.430 miles de euros, corresponden a pérdidas de sociedades fuera del Grupo Fiscal cuyo efecto impositivo no ha sido registrado.

Las bases imponibles negativas pendientes de compensar de Sociedades del Grupo, a 31 de diciembre de 2003, ascienden a 79.671 miles de euros, cuyo detalle por ejercicios fiscales es el siguiente:

Ejercicio	Miles de Euros
1994	131
1995	339
1996	724
1997	366
1998	580
1999	2.117
2000	4.918
2001	11.623
2002	40.052
2003	18.821

El efecto fiscal positivo generado por estas bases imponibles en el Impuesto sobre Sociedades de los próximos años, por un criterio de prudencia valorativa, no está registrado en el balance consolidado adjunto, a excepción de importes de cuantía no significativa y por los que no existe duda sobre su recuperabilidad futura.

En general las sociedades que forman el Grupo y sus Uniones Temporales de Empresas tienen abiertos a inspección los últimos 4 ejercicios.

De la eventual inspección por parte de las autoridades fiscales no se espera que se deriven pasivos significativos para el Grupo.

21. Garantías comprometidas con terceros

A 31 de diciembre de 2003, el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros, por un importe de 3.851.899 miles de euros, otorgados fundamentalmente para la ejecución de obras.

Adicionalmente, ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. tiene prestados avales por importe de 195.068 miles de euros para garantizar la ejecución de los compromisos adquiridos en la obtención de las licencias de telecomunicaciones (Xfera Móviles S.A. y Broadnet Consorcio, S.A.) cuyos costes son asumidos en su mayor parte por estas sociedades.

Xfera Móviles, S.A. ha remitido diversos escritos a la Secretaria de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de Información en la que se solicita la modificación de los compromisos asumidos como titular de la licencia individual de tipo B2, presentando al efecto una nueva oferta técnica y financiera que reduce sustancialmente sus obligaciones y compromisos para adaptarlos al nuevo marco regulatorio y al escenario resultante del retraso en la disponibilidad de la tecnología UMTS. Actualmente el procedimiento administrativo no ha finalizado, aunque la Secretaria de Estado de Telecomunicaciones y para la Sociedad de Información ha acogido favorablemente la propuesta de la Sociedad y ésta ha sido aprobada por parte del Consejo de Estado. La modificación de la licencia supondría una reducción en la cantidad garantizada mediante aval flotante actual de los 137.529 miles de euros actuales a 57.181 miles de euros aproximadamente.

La Dirección del Grupo estima que los pasivos no previstos al cierre del ejercicio 2003, que pudieran originarse por las garantías prestadas no serían significativos.

22. Ingresos y gastos

a) *Distribución de la cifra de negocios*

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias del Grupo, es la siguiente:

	Miles de Euros
Por actividad:	
Construcción-	4.531.792
Obra civil	2.711.335
Edificación	1.820.457
Industrial	2.725.724
Servicios y Concesiones	1.645.994
Eliminaciones Inter-grupo y Holding	(78.392)
Total	8.825.118
Por mercados:	
Mercado nacional	7.627.498
Mercado exterior-	1.197.620
Europa	456.096
América	606.114
Otros	135.410
Total	8.825.118

La cifra de negocios correspondiente a la actividad de construcción, distribuida por la naturaleza del cliente, tiene la siguiente composición:

	Miles de Euros
Administración Central	1.656.525
Administración Autonómica	681.129
Administración Local	337.269
Organismos Privados	1.539.055
Exterior	317.814
Total construcción	4.531.792

Durante el ejercicio 2003 las transacciones realizadas en moneda extranjera por ventas y prestaciones de servicios ascienden a 165.455 miles de euros y por compras y servicios recibidos 319.062 miles de euros.

b) *Cartera de pedidos*

A 31 de diciembre de 2003, la cartera de pedidos por líneas de actividad es la siguiente:

	Miles de Euros
Construcción	7.888.024
Industrial	3.049.063
Servicios Medioambientales	7.793.495
Servicios portuarios, logísticos y transporte	4.596.539
Total	23.327.121

La cartera de pedidos, en su actividad de construcción y por tipología de obras, presenta el siguiente detalle:

	Miles de Euros
Mercado nacional:	
Obra Civil	4.366.749
Edificación	2.621.763
Mercado exterior	899.512
Total	7.888.024

c) Personal

El número medio de personas empleadas en las Sociedades del Grupo a lo largo de 2003 ha sido de 77.219 personas, de las cuales 109 son empleadas por la Sociedad Dominante.

El desglose del número medio de personas distribuido por categorías profesionales es el siguiente:

Categoría	Número de Personas
Titulados superiores	3.713
Titulados medios	4.457
Técnicos no titulados	4.779
Administrativos	4.664
Resto de personal	59.606
Total	77.219

La distribución por actividades del personal en el ejercicio es la siguiente:

	Número de personas
Matriz y resto sociedades	105
Construcción	15.821
Industrial	24.127
Servicios Urbanos	36.749
Concesiones	417
Total	77.219

d) Resultados extraordinarios

En el capítulo de Resultados extraordinarios destacan los siguientes conceptos:

- Los gastos extraordinarios recogen básicamente la provisión dotada para hacer frente a los gastos originados como consecuencia de la reestructuración surgida en el proceso de fusión con Grupo Dragados, S.A. por un importe de 159 millones de euros antes de impuestos de acuerdo a lo indicado en la nota 18.
- Adicionalmente a lo indicado en el punto anterior, se encuentran dotaciones de provisiones para hacer frente a los riesgos derivados de las telecomunicaciones de acuerdo a lo indicado en la nota 18.
- La variación de las provisiones de inmovilizado material, inmaterial y cartera de control corresponde a la provisión dotada para ajustar las participaciones en sociedades al valor teórico contable de la misma.
- El beneficio procedente del inmovilizado material corresponde fundamentalmente a la venta de vehículos del subgrupo Continental Auto y de otros activos no necesarios para la actividad.

e) **Aportación de cada Sociedad al resultado consolidado**

La aportación de cada área de actividad incluido en el perímetro de consolidación a los resultados del ejercicio 2003, ha sido la siguiente:

	Miles de Euros		
	Resultado Agregado	Socios Externos	Resultado Atribuido a la Dominante
Area de Construcción	154.678	(1.853)	152.825
Area de Servicios Industriales	98.409	(524)	97.885
Area de Servicios	76.613	(3.196)	73.417
Sociedad Dominante, Concesiones y Ajustes	(94.619)	0	(94.619)
Total	235.081	(5.573)	229.508

23. **Otra información**

Remuneraciones al Consejo de Administración

Durante el presente ejercicio las retribuciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante (incluidas aquellas que recibieron como miembros del Consejo de Administración de Grupo Dragados, S.A. durante todo el ejercicio 2003), recibidas del conjunto de las sociedades del Grupo de las que son administradores o consejeros, ascienden a 5.550 miles de euros en concepto de sueldos y honorarios profesionales, y 1.745 miles de euros correspondientes a atenciones estatutarias. Este importe no incluye lo reflejado en la nota 5.o de la Memoria.

El Consejo de Administración de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en sesiones celebradas el 16 de diciembre de 1999, posteriormente el 13 de junio de 2000 y por último el 21 de marzo de 2002, en uso de la autorización concedida por la Junta General de Accionistas celebrada el 29 de junio de 1999, adoptó establecer un Plan de Opciones sobre acciones de ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A., con las siguientes características:

1. Número de acciones objeto del Plan: Inicialmente fueron 1.095.000 acciones que posteriormente se amplió en 192.235 acciones.
2. Personas beneficiarias: 24 directivos distribuidos en 4 categorías: 1ª categoría: 1 beneficiario con 302.118 acciones; 2ª categoría: 5 beneficiarios con opciones entre 147.670 y 70.000 acciones cada uno; 3ª categoría: 13 beneficiarios con 28.000 acciones cada uno y 4ª categoría: 5 beneficiarios con 15.000 acciones cada uno.
3. El precio de adquisición será de 27,31 euros por cada acción para un total de 1.095.000 acciones y de 30,57 euros para las restantes 192.235 acciones.
4. Las opciones serán ejercitables por terceras e iguales partes, acumulables a elección del beneficiario, durante el cuarto, quinto y sexto año siguientes al 1 de enero de 2000, inclusive. A 31 de diciembre de 2003 ya se han ejercitado 88.300 opciones.
5. Las retenciones fiscales e impuestos serán a cargo de los beneficiarios.
6. El precio de cotización de la acción de ACS a 31 de diciembre de 2003 era de 38,70 euros, por lo que no se ha dotado provisión alguna por este concepto.

Medioambiente

Activos de naturaleza medioambiental

Los principales activos de naturaleza medioambiental corresponden a instalaciones de depuración, biofiltros y otro inmovilizado cuya finalidad es minimizar el daño sobre el medio ambiente. El importe de estos activos, neto de amortización, a 31 de diciembre de 2003 es de 31.687 miles de euros.

Gastos de naturaleza medioambiental

Los gastos incurridos en el ejercicio de naturaleza Medioambiental no han tenido un importe significativo en la Cuenta de pérdidas y ganancias.

Obligaciones a largo plazo y pasivos contingentes

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los Administradores de Grupo ACS consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil suscritas, siendo las provisiones relativas a responsabilidades probables o ciertas, litigios en curso e indemnizaciones recogidas dentro de la provisión para riesgos y gastos (véase Nota 18) de importe no significativo.

El importe al que ascienden los avales presentados en garantía por los planes de restauración a realizar para restituir a su situación original aquellos terrenos en los que el Grupo ha instalado plantas o desarrolla su actividad productiva es de 683 miles de euros.

Remuneración auditores

Los honorarios correspondientes a la Auditoría de Cuentas de las sociedades que integran el Grupo Consolidado del ejercicio 2003 ascienden a 2.859 miles de euros. Los honorarios facturados por las Sociedades de Auditoría durante el ejercicio 2003 por otros servicios prestados ascienden a 1.724 miles de euros, de lo cuales 850 miles de euros corresponden a los honorarios satisfechos al auditor principal por las auditorías de los balances de fusión a 30 de abril de 2003.

Detalle de participaciones en sociedades con actividades similares y realización por cuenta propia o ajena de actividades similares por parte de Administradores

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A. en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, así como las funciones que, en su caso ejercen en ellas:

Titular	Sociedad participada	Actividad	Participación	Funciones
Isidro Fernández Barreiro Santos Martínez-Conde Gutierrez-Barquin	FCC	Construcción y Servicios	0,001%	--
	FCC	Construcción y Servicios	0,003%	--
	Ferrovial	Construcción y Servicios	0,001%	--
	Abengoa	Industrial y Montajes	0,002%	--
	Abertis	Concesiones	0,000%	--
Antonio García Ferrer	Inmobiliaria Urbis	Inmobiliaria	0,000%	Consejero
Pedro José López Jiménez	Terratest Técnicas Especiales, SA.	--	45%	Presidente (a través de Fapindus, S.L.)

Asimismo y de acuerdo con el texto mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte de los distintos miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la sociedad ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A.

Nombre	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o funciones que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada
Miguel Blesa de la Parra Pedro José López Jiménez	Holding de Participaciones Empresariales Ingeniería	Ajena	Corporación Financiera Caja Madrid, S.A.	Presidente del Consejo de Administración
		Propia	Ghesa Ingeniería y Tecnología, S.A.	Consejero
	Comercial de Maquinaria	Propia	Atlas Copco, S.A.	Consejero

24. Hechos posteriores

Como consecuencia de la adquisición del 33,5% del Grupo Dragados, S.A. la Sociedad firmó una póliza de préstamo concedido al 50% de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid y Caixa D' Estalvis i Pensions de Barcelona por importe de 832.664 miles de euros.

Con el fin de reestructurar dicha deuda, la Sociedad ha firmado el 9 de marzo de 2004 un préstamo sindicado a largo plazo con varias entidades de crédito cuyas principales características son las siguientes:

- Entidades Agentes y Aseguradores: Caja de ahorros y Monte de Piedad de Madrid y
Caixa D'Estalvis i Pensions de Barcelona
- Importe : 900.000 miles de euros
- Vencimiento: 50% año 2008
50% año 2009
- Interés: Euribor más un diferencial variable en función del cumplimiento de determinados ratios

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
DOMINANTE						
ACS Actividades de Construcción y Servicios, S.A.	Avda. de Pío XII, 102, Madrid	Sociedad Dominante				
ACS Chile, S.A.	Santiago de Chile (Chile)	Construcción	98,48	1,52	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
ACS Colombia, S.A.	Santa Fe de Bogotá (Colombia)	Construcción	92,00	8,00	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Sociedad Promotora de Proyectos Integrados, PR PISA, S.A.	Avda. de Burgos, 16-D, 3º dcha., Madrid	Estudios y Promociones de Concesiones	66,67	33,33	100,00	Cobra Instalaciones y Servicios, S.A.
Nexo 50 Correduría de Seguros, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Correduría de seguros	99,99	0,01	100,00	Villanova
Novovilla, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Adquisición de bienes muebles e inmuebles	99,99	0,01	100,00	Villanova
Villanova, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Adquisición de bienes muebles e inmuebles	99,99	0,01	100,00	Novovilla
CONSTRUCCIÓN						
ACS Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.	Avda. de Pío XII, 102, Madrid	Construcción	100,00		100,00	
Acalinsa, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		99,99	99,99	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Aparcamiento Tramo C. Ramba- Coslada, S.L.	Orense, 34 Madrid	Explotación de aparcamientos		99,99	99,99	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Cariátide, S.A.	Orense, 34 (Madrid)	Holding inmobiliario		99,99	99,99	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Castellano Leonesa de Minas, S.A.	Prado de la Guzpeña-León	Minería sin actividad		100,00	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Comunidades Gestionadas, S.A. (COGESA)	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria	99,99	0,01	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Construcciones Especiales y Dragados, S.A. (Drace)	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P. (99,99%) y Villanova (0,01%)
Constructora Dycven, S.A.	Veracruz, Edificio Torreón, Piso 3 Urbanización Las Mercedes Caracas	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P.
Constructora Vespucio Norte, S.A.	Avda. Américo Vespucio, 1565 Quilicura. Santiago de Chile	Construcción		54,00	54,00	Dragados O.P.
Corporación Constructora del Sur, S.A. de C.V.	Cuernavaca (México)	Construcción		99,88	99,88	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A. y Gines Navarro Construcciones, S.A. de C.V.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Dragados Maroc, S.A.	M C/63 Moulay Youssef, Residence Adriana Casablanca Marruecos	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P. (99,99%) y otros (0,01%)
Dragados Obras y Proyectos, S.A.	A Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Construcción	99,99	0,01	100,00	Villanova
Dragados Roads, Ltd.	A Stonemason's Court, Cementery Pales Rookwood Woking GU24 0BI (Gran Bretaña)	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P.
Dragados y Construcciones Argentina, S.A.I.C.I. (Dycasa)	L Avda. Leandro N. Alem., 986. 1001 Buenos Aires (Argentina)	Construcción		66,10	66,10	Dragados O.P.
Drasel, S.A.	FRANCIA Route de Versonnex, 5 CESSY 7500	Construcción		60,00	60,00	Dragados O.P.
Electren, S.A.	A Raimundo Fdez. Villaverde, 53 - Madrid	Construcción Especializada		99,99	99,99	Vias y Construcciones, S.A.
Gasoductos y Redes Gisca, S.A.	Orense, 11 Madrid	Construcción		52,50	52,50	Vias y Construcciones, S.A.
Geotecnica y Cimientos, S.A.	A Los Llanos de Jerez, 10 y 12 28820 Coslada MADRID	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P. (99,99%) y Villanova (0,01%)
Gestifisa, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		100,00	100,00	Aparcamiento Tr. C. Rambla- Coslada, S.L.
Ginés Navarro Construcciones, S.A. de C.V.	Méjico	Construcción		100,00	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Hullera Oeste de Sabero, S.A.	Ramiro Valbuena, 16 León	Minería sin actividad		100,00	100,00	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Inmobiliaria Alabega, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		99,99	99,99	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Lucampa, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		99,99	99,99	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Promotora Inmobiliaria La Cima, C.V.	Méjico	Inmobiliaria		99,84	99,84	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Protide, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		100,00	100,00	Aparcamiento Tr. C. Rambla- Coslada, S.L.
Residencial Leonesa, S.A.	Ramiro Valbuena, 12 León	Inmobiliaria		100,00	100,00	Aparcamiento Tr. C. Rambla- Coslada, S.L.
Residencial Montecarmelo, S.A.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		100,00	100,00	Cogesa y Roperfeli, S.L.
Sopol, S.A.	C Rua de Sao Bento, 644 6º Lisboa Portugal	Construcción		50,36	50,36	Dragados O.P.
Técnicas e Imagen Corporativa, S.L.	A La Cañada, 53. 28850 - Torrejón de Ardoz (Madrid)	Construcción		75,47	75,47	Drace
Tecsa, Empresa Constructora, S.A.	A Avda. Madariaga 1- 4º 48014 Bilbao	Construcción		100,00	100,00	Dragados O.P. (99,99%) y Villanova (0,01%)
Vias y Construcciones Portugal, S.G.P.S., S.A.	Portugal	Sociedad de Cartera		100,00	100,00	Vias y Construcciones, S.A.
Vias y Construcciones S.A.	A Orense, 11 Madrid	Construcción	99,99		99,99	
INDUSTRIAL						
ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L.	A Avda. Pto XII, 102, Madrid	Servicios	99,67	0,33	100,00	Cogesa

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Actividades de Instalaciones y Servicios, Cobra, S.A.	Carrera 77 nº 76 - 64 - A.A. 9050 - Santa Fe de Bogotá D.C. Colombia	Servicios		99,00	153	Cobra Sistemas Y Redes, S.A., Atil Cobra, S. A., Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Hidrogestion, Moncobra, S.A.
Actividades de Montajes y Servicios, S.A.	C/ Nuestra Señora de Fatima, 38 - 15007 A Coruña	Servicios	100,00		60	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Moncobra, S.A.
Actividades de Montajes y Servicios, S.A. de C.V.	Melchor Ocampo, 193 Torre C14 ° D - 11300 Colonia Verónica Anzures Delegación Miguel Hidalgo México	Servicios	100,00		50	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Actividades de Servicios e Instalaciones, Cobra, S.A.	43 Calle A, 5-01 - ZONA 12 Guatemala city	Servicios	98,00		12	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Agrupación Offshore 60 S.A. de C.V	Presa de Tetuxtepec 32 5º Col Irrigacion Méjico DF 11500	Ingeniería y Construcciones Ind. Almacenamiento y distribución de equipos de telecomunicaciones	100,00		(1.720)	SICE (50%) y Dossa (50%)
Albatros Logistic Maroc, S.A.	Casablanca - Marruecos	Almacenamiento	75,00		303	Albatros Logistic, S.A.
Albatros Logistic, S.A.	Doctor Franklin, 13 - 24 - Pol. Indust. San Marcos - Getafe - Madrid	Imagen corporativa	100,00		2.892	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Apadil, Armaduras, Plásticos y Accesorios de Iluminación, S.A.	Portugal	Conservación de Carreteras	99,96		3.636	Roura Cevasa, S.A.
API Conservación, S.A.	c/ General Moscardó, 27 - Madrid	Fabricación	100,00		211	Aplicación de Pinturas, API, S.A.
API Fabricación, S.A.	Raso de la Estrella s/n Aranjuez (Madrid)	Pintura y señalización	100,00		350	Aplicación de Pinturas API, S.A.
Aplicación de Pinturas, API, S.A.	c/ General Moscardó, 27 - Madrid	Servicios	100,00		3.907	ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L.
Argencobra, S.A.	C/ Viamonte 1145 7º A - 1153 Buenos Aires Argentina	Control, Instalacion y Montajes industriales	100,00		2.389	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Artemis Transmissora de Energia, Ltda	Avda. Marechal Camara 160 salas 1833/1834 Rio de Janeiro Brasil	Instalaciones Industriales	51,00		0	Cymi
Atil Cobra, S. A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Serv. Gestión Administrativa	100,00		473	Cobra Inversiones Y Gestion, S.L., Moncobra, S.A., Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
BTOB Construccion Ventures, S.L	C/ Sepúlveda 6 Alcobendas Madrid 28100	Instalaciones	100,00		56	Dragados Sistemas
Ca Group, S.A.	C/ Viamonte, 1145 7º A - 1053 Buenos Aires	Servicios	60,00		1.072	Atil Cobra, S. A.
Cachoeira Montages E Serviços Ltda.	Rua Marechal Câmara, 160/1807 - Rio de Janeiro Brasil	Servicios	100,00		0	Cobra Internacional, Moncobra, S.A.
Catalana de Treballs Publics, S.A.	C/ Pi i Margall, 82 -84 - 08025 Barcelona	Servicios	100,00		88	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Moncobra, S.A.
Cil Montagens E Serviços Ltda.	Rua Marechal Câmara, 160/1807 - Rio de Janeiro Brasil	Servicios	100,00		0	Cobra Internacional, Moncobra, S.A.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Cobra Bahía Instalaciones E Servicios Ltda	Loteamiento Varandas Tropicais Km 4,5 Rua B Cuadra 4 Lote 10 , Cep 42.700-000 Estrada do Coco Lauro de Freitas (bahía) Brasil	Servicios		100,00	739	Cobra Instalaciones Y Servicios, Ltda, Otros
Cobra Bolivia, S.A.	Rosendo Gutierrez, 686- Sopocachi La Paz Bolivia	Servicios		98,00	7	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Otros
Cobra Chile, S.A.	Avda. José Pedro Alessandri , 2323 - Macul Santiago de Chile	Servicios		100,00	266	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Otros
Cobra Ingeniería de Montajes, S.A.	C/ Fernando Villalón, 3 - 41004 Sevilla	Servicios		100,00	60	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Moncobra, S.A.
Cobra Inst. y Serv. India Pvt	B - 324 - 110065 New Friends colony Nueva Delhi India	Servicios		100,00	22	Cobra Internacional, Otros
Cobra Instalaciones y Servicios, S.A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Servicios		100,00	44.162	Acs, Servicios De Comunicación Y Energia
Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A. (R.D.)	Vereda Nº 6 - Monaguayabo Santo Domingo Rep. Dominicana	Servicios		100,00	266	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Cobra Instalaciones Y Servicios, Ltda	Rua Uruguai,35 Conj. 133 - Porto Alegre Porto Alegre RS Brasil	Servicios		100,00	3.229	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Otros
Cobra Internacional	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Servicios		100,00	33	Cobra Inversiones Y Gestion, S.L., Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Cobra Inversiones y Gestion, S.L.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Sociedad de Cartera		100,00	393	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Pr Prisa
Cobra Mexico	Melchor Ocampo 193, Torre C, Piso 14, Letra D - 11300 Colonia Verónica Anzures MEXICO DF México	Servicios		100,00	808	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Cobra Internacional
Cobra Peru II, S.A.	Av. General Bolognesi, 300 - Tiquillos Loreto Perú	Servicios		100,00	27	Cobra Peru, S.A., Otros
Cobra Peru, S.A.	C/ Jr Salaberry, 300 - Callao Lima Perú	Servicios		100,00	6.661	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Cobra Servicios Auxiliares, S.A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Servicios		100,00	60	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Catalana De Treballs Publics, S.A.
Cobra Sistemas de Seguridad, S.A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Sistemas de Seguridad		100,00	120	Moncobra, S.A., Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Cobra Sistemas y Redes, S.A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Instalaciones		100,00	177	Cobra Inversiones Y Gestion, S.L., Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Codelan, S.A.	C/ Quejo num. 45 Pol. Ind. Navisa Sevilla 41006	Const. toda clase Obras		100,00	1.457	SICE
Columar, S.A.	C/ Florida, 1184 - 11100 Montevideo Montevideo Uruguay	Servicios		60,00	0	Allt Cobra, S.A.
Construcciones Dorsa, S.A.	Cristobal Bordiu, 35 - 5º oficina 515-517 (Madrid)	Construcción		99,99	90	Sociedad Española de Montajes Industriales, S.A.
Control and Applicatos Asia, Pte. Ltd.	24 Woodlands Loop, #04-00, Singapore 738285	Control, Instalacion y Montajes industriales		100,00	809	Cymi

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Control y Montajes Industriales de Méjico, S.A. de C.V.	Juan Racine nº 112, 6º piso Col. Los Morales Polanco, Méjico 11510, D.F.	Control, instalación y Montajes industriales		100,00	3.067	Cymi (99,99%) y Villanova (0,01%)
Control y Montajes Industriales, Cymi S.A.	C/ Teide, 4, San Sebastián de los Reyes 28709 Madrid	Control, instalación y Montajes industriales		100,00	6.922	Dragados Industrial (99,99%) y Villanova (0,01%)
Cosersa, S.A.	Avda. Ramón y Cajal, 107 - Madrid	Limpieza Industrial		100,00	210	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Cymi do Brasil Ltd.	Ciudad de Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Marechal Câmara nº 160, salas 1833/1834	Control, instalación y Montajes industriales		100,00	468	Cymi
Cymi Seguridad, S.A.	C/ Teide, 1, 1ª Planta - San Sebastián de los Reyes 28709 Madrid	Instalación y Montajes de Seguridad		100,00	120	Cymi
Desarrollos Energéticos Riojanos, S.L.	Pol. Ind. Las Merindades, C/ B nº 6 - 9550 Villarcayo de Merindad de Castilla la Vieja Burgos	Producción de Energía		80,00	926	Energía y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Dimática, S.A.	Pradillo, 48 y 50 - Madrid	Comercialización equipos informáticos		100,00	120	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Dradados Industrial Algerie, S.P.A.	141 BK KRIM-BELKACEM GOVER NORAT DU GRND ALGER (Argelia)	Mant. Y Mont. Industriales		97,00	397	Masa (93%) y otros (4%)
Dragados Sistemas, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Serv Gestión Administrativa		100,00	38.920	Dragados Industrial
Dragados Construc. Netherlands, S.A.	Amsteldijk 166-6, 1079 LH Amsterdam, Netherlands	Control, instalación y Montajes industriales		83,25	126	Cymi (33,25%), Masa (33,25%) e Intecsa-Uhde (16,75%)
Dragados Industrial Canada Inc.	620 Rene Levesque West Suite 1000, H3B 1N7 Montreal, Quebec, Canada	Control, instalación y Montajes industriales		83,25	142	Dragados Construc. Netherlands
Dragados Industrial, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Inst. Eléctricas	99,79		73.238	
Dragados Offshore de Méjico, S.A. de C.V.	C/ Juan Racine, 112 8º Col. Los Morales Del. Miguel Hidalgo Méjico DF 11510	Ingeniería y Construcciones Ind.		95,00	(1.181)	Dossa
Dragados Offshore, S.A. (Dossa)	Bajo de la Cabezeuela s/n Puerto Real (Cadiz) 11510	Ingeniería y Construcciones Ind.		100,00	7.156	Dragados Industrial (99,99%) y Villanova (0,01%)
Dragados Proyectos Industriales de Méjico, S.A. de C.V.	Juan Racine nº 112, 7º piso Col. Los Morales Polanco, Méjico 11510, D.F.	Ingeniería y Construcciones Ind.		95,00	2.806	Dragados Industrial (31,67%), Cymi (31,67%) y Masa (31,67%)
Dragados Telecomunicaciones Dycetel Brasil, Ltda.	Rua Madre Cabrini 137 Bairro Vila Mariana 04020000 Sau Paulo Brasil	Instalaciones Telecomunicaciones		100,00	(838)	Dycetel (99%) y Enyase (1%)
Dragados Telecomunicaciones, S.A.	Avda Tenerife 4-6 San Sebastian de los Reyes Madrid	Ser. Telecomunicacion		100,00	10.791	Dragados Industrial (99,99%) y Villanova (0,01%)
DYCTEL Infraestructuras de Telecomunicaciones, S.A.	C/ La Granja 29 Alcobendas - Madrid	Ser. Telecomunicacion		100,00	(597)	SICE
Dycetel Puerto Rico, INC.	Montellano Final sector embalse de San Jose. San Juan Puerto Rico	Ser. Telecomunicacion		100,00	0	Dycetel
Easa Somozas, S.A.	C/ Jose Luis Bugallal Marchesi, 10 - 15008 A Coruña	Producción de Energía		47,00	970	Energías Ambientales, Easa, S.A.
Electronic Traffic, S.A.	Tres Forques, 147 Valencia	Regulación de Tráfico		100,00	22.298	ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Emplogest, S.A.	Rua Alfredo Trindade, 4/A - 1649 - 027 Lisboa Portugal	Sociedad de Cartera		98,00	98,00	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Empresa Nacional de Ingeniería y Tecnología, S.A. - Gerencia de Energía	Príncipe de Vergara, 120 Madrid 28002	Ingeniería y Construcciones Ind.		100,00	100,00	Dragados Industrial
Enclavamientos y Señalización Ferroviaria, S.A. (Enyse)	C/ La Granja 29 Alcobendas Madrid	Inst. Electricas		100,00	100,00	Dragados Sistemas (99,99%) y Villanova (0,01%)
Enelec - Proyectos e Montajes Eléctricos e de Instrumentos, S.A.	Avda. Marechal Gomes de Costa, nº 27, 3º Esq. - 1800-255 Lisboa	Control, Instalacion y Montajes industriales		100,00	100,00	Cymi
Energía y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.	Avda. Pío XII, 102 - 28016 Madrid	Energías renovables		100,00	100,00	Acs, Servicios de Comunicación y Energía
Energía Y Recursos Ambientales, Outes, S.A.	C/ Jose Luis Bugallal Marchesi, 10 - 15008 A Coruña	Producción de Energía	60,00	60,00	60,00	Energía y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Energías Ambientales de Novo, S.A.	C/ Jose Luis Bugallal Marchesi, 10 - 15008 A Coruña	Producción de Energía	60,00	60,00	60,00	Energías Ambientales, Easa, S.A.
Energías Ambientales de Vimianzo, S.A.	C/ Jose Luis Bugallal Marchesi, 10 - 15008 A Coruña	Producción de Energía	60,00	60,00	60,00	Energías Ambientales, Easa, S.A.
Energías Ambientales, Easa, S.A.	C/ Jose Luis Bugallal Marchesi, 10 - 15008 A Coruña	Producción de Energía	60,00	60,00	60,00	Energía y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Eng, S.L.	Pol. Ind. C/IF nº 13 - Mutilua Baja - Pamplona	Energía		99,54	99,54	Eyra, S.A.
Equipos de señalización y control, S.A.	Severino Cobas 100, Vigo	Software		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Eira Cataluña, S.A.	Mercuri, 30-32 Barcelona	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Eira Interandina, S.A.	C/ 100 N° 8a-51- Of. 610 "Torre B" - Santa Fe de Bogotá - Colombia	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Eira Investigación y Desarrollo, S.A.	Tres Forques, 147 Valencia	I+D		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Eira Norte, S.A.	Bizcargi, Bloque, 2 nº 5 Bilbao	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Etralux, S.A.	Tres Forques, 147 Valencia	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Hidra de Telecomunicaciones y Multimedia, S.A.	C/ Severo Ochoa 10 29190 Campañillas Malaga	Expl. Elect. por terceros		100,00	100,00	Dragados Sistemas
Hidrogestión, S.A.	Avda. Manóteras, 28 Madrid	Gestion de Agua		100,00	100,00	Electronic Traffic S.A.
Hidroflazan, S.L.	Paseo de la Castellana, 167 - Madrid	Construcción y Explotación		100,00	100,00	Obras Hidraulicas Y Viarias, S.A.
Informática y Telemática Portuaria, S.A.	C/ Sepúlveda 6 Alcobendas Madrid 28100	Expl. Elect. por terceros		100,00	100,00	SICE
Injar, S.A.	C/ León y Castillo, 421 - 35005 Las Palmas de Gran Canaria	Servicios		100,00	100,00	Atil
Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)	Avda. Ramón y Cajal, 107 - Madrid	Servicios	0,33	99,67	100,00	ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía S.L
Intebe	Ctra. Comarcal 1411 - PK 91 - Cercs - Barcelona	Mantenimiento		67,00	67,00	Mantenimientos, ayuda a la explotación y servicios, S.A.(MAESSA)
Isobra Instalacoes E Servicos, Ltda	Rua Marechal Câmara, 160/1807 - Rio de Janeiro (Brasil)	Servicios		100,00	100,00	Cobra Instalacoes Y Servicios, Ltda, Otros
Itumbiara Marimbondo (Cobra)	Rua Marechal Câmara, 160/1807 - Rio de Janeiro (Brasil)	Servicios		100,00	100,00	Cobra Internacional

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Josébeso	Venezuela	Limpiezas Industriales		100,00	78	Venezolana de Limpiezas Industriales, C.A. (Venelin)
Lumican, S.A.	Aroco, 40 - Gran Canaria	Regulación de Tráfico		100,00	307	Electronic Traffic, S.A.
Maessa Telecomunicaciones, S.A. (Maetel)	Plaza Antonio Beltran Martinez, 1 - 8º C - Zaragoza	Montaje		99,40	180	Mantenimientos, ayuda a la explotación y servicios, S.A. (MAESSA)
Makiber, S.A.	Paseo Castellana 182 1º Madrid 28046	Exportación mercancías		100,00	5.710	Dragados Industrial (99,99%) y Villanova (0,01%)
Mantenimiento y Montajes Industriales, S.A. (Masa)	Edif. Milenium C/ Teide 5 1º San Sebastián de los Reyes (Madrid) 28709	Mant. y Mont. Industriales		100,00	16.873	Dragados Industrial (99,99%) y Villanova (0,01%)
Mantenimientos, ayuda a la explotación y servicios, S.A. (MAESSA)	Gran Via, 67 - Madrid	Mantenimientos Industriales		100,00	2.344	ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L. y Sociedad Española de Montajes, S.A.
Masa Algeciras, S.A.	Avda. Virgen del Carmen, 89 11202 Algeciras (Cádiz)	Mant. y Mont. Industriales		100,00	523	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Argentina, S.A.	C/ Donado 1090 Bahía Blanca 8000 Argentina	Mant. y Mont. Industriales		90,00	(297)	Masa
Masa Brasil, S.L.	Rua Joaquin Eugenio de Lima 680 01403-901 Sau Paulo Brasil	Mant. y Mont. Industriales		100,00	(61)	Masa (50%) y Masa Madrid (50%)
Masa Galicia, S.A.	Poligono Ind. De la Greia c/ Guttemberg 27 1º 15008 La Coruña	Mant. y Mont. Industriales		100,00	100	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Huelva, S.A.	C/ Alonso de Ojeda 1 - 21002 Huelva	Mant. y Mont. Industriales		100,00	61	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Madrid, S.A.	Edif. Milenium - C/ Teide 5 1º - San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Mant. y Mont. Industriales		100,00	192	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Méjico S.A. de C.V.	C/ Juan Racine, 112 8º Col. Los Morales Del. Miguel Hidalgo Méjico DF 11510	Mant. y Mont. Industriales		100,00	(506)	Masa
Masa Norte, S.A.	C/ Rivera de Axpe 50 3º Erandio Vizcaya	Mant. y Mont. Industriales		100,00	123	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Puertollano, S.A.	Ctra. Calzada de Calatrava km. 3,4 13500 Puertollano (C. Real)	Mant. y Mont. Industriales		100,00	212	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Servicios, S.A.	Pol. Ind. Zona Franca Secor B Calle B Barcelona 08040	Mant. y Mont. Industriales		100,00	94	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Masa Tenerife, S.A.	Marina 7 38002 Santa Cruz de Tenerife	Mant. y Mont. Industriales		100,00	187	Masa (99,99%) y Villanova (0,01%)
Mexsemi, S.A. De C.V.	Avda. Dolores Hidalgo, 817 - C.D. Industrial - 36541 IRAPUATO, GTO. (México)	Servicios		100,00	5	Sociedad Española de Montajes Industriales S.A.
Mimeca	Venezuela	Limpiezas Industriales		100,00	39	Venezolana de Limpiezas Industriales, C.A. (Venelin)
Moncobra Canarias Instalaciones, S.A.	C/ Leon y Castillo, 238 - 35005 Las Palmas Las Palmas de G Canaria	Instalaciones		100,00	60	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A. Moncobra, S.A.
Moncobra, S.A.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Instalaciones		100,00	4.185	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Monelec, S.A.	A Cerristas, 14 - Malaga	Regulación de Tráfico		100,00	2.284	Etralux, S.A.
Munirah Transmissora de Energia Ltda	Ciudad de Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Marechal Câmara nº 160, salas 1833/1834	Control, instalación y Montajes industriales		95,00	0	Cymi
Murciana de Tráfico, S.A.	Carril Molino Nerva-Murcia	Regulación de Tráfico		100,00	565	Electronic Traffic, S.A.
Nuevas Energias Valencianas, S.A.	Pedrapiquers, 2 - 46014 Valencia	Producción de Energía		100,00	1.159	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Obras Hidraulicas y Viarias, S.A.	Pso. de la Castellana, 167 - 28046 Madrid	Construcción		100,00	5.682	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Parque Eólico de Valdecarro, S.L.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Producción de Energía		100,00	3	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Parque Eólico El Peru, S.L.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Producción de Energía		51,00	561	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Parque Eólico La Boga, S.L.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Producción de Energía		100,00	3	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Parque Eólico Marmellar, S.L.	C/ Cardenal Marcelo Spinola, 10 - 28016 Madrid	Producción de Energía		100,00	3	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Percomex, S.A.	Melchor Ocampo 193, Torre C, Piso 14, Letra D - 11300 Colonia Verónica Anzures México DF México	Servicios		100,00	5	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Portumasa, S.A.	Avda. Nerchal Gomes da Costa 27 3º 1800 Lisboa	Mant. Y Mont. Industriales		100,00	204	Masa
Procme, Ltda.	Rua a Prof de Cavaco Silva, 13 Ed. Ciencia II - Tagus Part 2780 -920 Oeiras (Portugal)	Sociedad de Cartera		75,00	703	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A., Emplogest, S.A.
Promservi, S.A.	A Avda. Ramón y Cajal, 107 - Madrid	Promoción Inmobiliaria		100,00	1.501	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Roura Cevasa, S.A.	A Caracas, 5 (Barcelona)	Imagen corporativa		100,00	18.088	Vías y Construcciones, S.A.
Salmantina de Seguridad Vial, S.A.	America, 2 Los Villares De la Reina Salamanca	Construcción y Señalización		100,00	60	Mantenimientos, ayuda a la explotación y servicios, S.A. (MAESSA)
Senaxsa	Políg. Ind. Baix Ebre - Parcela 89 - Campredo Tarragona	Montaje		100,00	31	Venezolana de Limpiezas Industriales, C.A. (Venelin)
Sernacon	Venezuela	Limpiezas Industriales		100,00	55	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Sermicro, S.A.	A Pradillo, 48 y 50 - Madrid	equipos informáticos		100,00	120	Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Serveis Catalans	Nitra. Stra.de Bellvitche, 238 - 244 - Barcelona	Instalaciones eléctrica		100,00	60	Dragados Proyectos Industriales Méjico
Servicios Dinsa, S.A. de C.V.	A Juan Racine nº 112, 4º piso Col. Los Morales Polanco Méjico 11510, D.F.	Ingeniería y Construcciones Ind.		95,00	51	Dragados Proyectos Industriales Méjico

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Servicios y Proyectos Industriales de Méjico, S.A. de C.V.	Juan Racine nº 112, 4º piso Col. Los Morales Polanco. Méjico 11510, D.F.	Ingeniería y Construcciones Ind. Control, Instalación y Montajes industriales		95,00	95,00	4 Cymi
Setec Solucoes Energeticas de Transmissao e Controlo Ltda.	Ciudad de Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Marechal Câmara nº 160, salas 1833/1834	Const. toda clase Obras		100,00	100,00	352 Cymi
Sice do Brasil, S.A.	Avda. Eng. Luis Carlos Berrini 1461 4º Sao Paulo Brasil 04511-903	Const. toda clase Obras		100,00	100,00	17 SICE
Sice Sudafrica Pty Ltd.	Building A First Floor east wing Montana Taik offices Calliandra Steet Pretoria Sudafrica	Const. toda clase Obras		100,00	100,00	5 SICE
Sidotel, S.A.	Avda. Manóteras, 28 Madrid	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	385 Electronic Traffic, S.A.
Sistemas Radiantes F. Moyano, S.A.	C/ La Granja 72 Alcobendas Madrid	Fabri. Antenas		80,00	80,00	6.598 Dragados Sistemas
Sociedad Eolica D'ENDEROCADA, S.A.	C/ Amistat, 23 - 08005 Barcelona	Producción de Energía		48,00	48,00	4.587 Energias Ambientales, Easa, S.A.
Sociedad Española de Montajes Industriales, S.A. (SEMI)	Barquillo, 19 (Madrid)	Servicios		99,73	99,73	ACS, Servicios, Comunicaciones y Energía, S.L.
Sociedad Ibérica de Construcciones Eléctricas, S.A. (SICE)	C/ Sepúlveda 6 Alcobendas Madrid 28100	Const. toda clase Obras		100,00	100,00	43.167 Dragados Sistemas
Sociedad Industrial de Construcciones Eléctrica, S.A.	Juan Racine nº 112, 1º piso Col. Los Morales Polanco Méjico 11510, D.F.	Const. toda clase Obras		100,00	100,00	10 SICE
Societe Espagnole de Montage Industriel du Maroc, S.A.	22, Rue Le Catelet, Appt. Nº 16 Sémétage-Belvédère-Casablanca (Marruecos)	Servicios		99,99	99,99	Sociedad Española de Montajes Industriales, S.A.
Somozas Energias Renovables	C/ Amistat, 23 - 08005 Barcelona	Producción de Energía		55,00	55,00	Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.
Spcobra Instalacoes E Servicos, Ltda	Av. Dom Pedro I, 790 - CEP 091100-000 Vila Pires Santo André SP Brasil	Servicios		56,00	56,00	Cobra Instalacoes Y Servicios, Ltda
Sumipar, S.A.	C/ B Sector B Poligono Ind. Zona Franca Barcelona	Inst. Eléctricas		100,00	100,00	739 SICE
Tecnicas de Desalinizacion del Agua, S.A. (Tedagua)	Pol. De Arinaga, II fase. Parc. 15 - 16 - 35119 Agüimes Las Palmas de G Canaria	Instalaciones		100,00	100,00	Cobra Instalaciones Y Servicios, S.A.
Tecnologia de Sistemas Electronicos, S.A. (EYSSA- TESIS)	Rua General Pimenta de Castro, 11-1º - 1740-018 Lisboa - Portugal	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	7.878 Electronic Traffic, S.A.
Tecnologias Integradas de Telecomunicaciones, S.A.	C/ La Granja ,29 Alcobendas Madrid	Serv. Telecomunicación		100,00	100,00	(1.515) Dragados Sistemas
Telcarrier, S.A.	C/ La Granja ,29 Alcobendas Madrid	Otros Serv. Telecomunicación		100,00	100,00	Dragados Sistemas (99,99%) y Novovilla (0,01%)
Telsa Instalaciones de Telecomunicaciones y Electricidad, S.A.	C/ La Granja ,29 Alcobendas Madrid	Ing. Telecomunicación		100,00	100,00	1.481 Dragados Sistemas
Trafiurbe Comercio e Industria Maquinas para Sinalizaço, S.A.	Quinta das Mas Fetais Camarate, 2685-561 - Sacavem (Portugal)	Pintura y señalización		60,00	60,00	575 Aplicación de Pinturas, API, S.A.
Trasimal, S.L.	Qta. Das mos Lugar de Fetais - 2685 Camarate - Lisboa (Portugal)	Regulación de Tráfico		100,00	100,00	155 Electronic Traffic, S.A.
Venezolana de Limpiezas Industriales, C.A. (Venelin)	Caracas (Venezuela)	Limpieza	82,80		82,80	1.057
Vent Sol y Energia	Sagrado Corazón de Jesús, 17 - 00330 Crevillente Alicante	Energética		50,00	50,00	100 Energia y Recursos Ambientales, Eyra, S.A.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Weinifer	Venezuela	Limpiezas Industriales		100,00	100,00	Venezolana de Limpiezas Industriales, C.A. (Venelin)
SERVICIOS URBANOS						
Aguas del Huesna, S.L.	A Avda. de la Innovación, s/n - Sevilla	Gestión Aguas	33,33	66,67	1.885	Urbaser
Alfa Servicios Medioambientales, S.L.	Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente		51,00	2	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Aisina Express, S.A.	Av. de América 9a. Madrid	Paquetería		100,00	53	T. Aisina Graells Sur, S.A., Jilosa
Anónima Aisina Graells de A.T., S.A.	Av. Empresari Josep Segura I Farre-Lerida	T. Regular Viajeros		100,00	94	Continental Auto, S.L., T. Aisina Graells Sur, S.A.
Autedia, S.A.	Avda. Ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	T. Regular Viajeros		64,21	164	T. Aisina Graells Sur, S.A.
Autobuses Consol, S.A.	Puerta del Vado, 1 Alcalá de Henares-Madrid	T. Regular Viajeros		51,00	34	Continental Auto, S.L.
Autobuses García, S.L.	Hermillo Alcalde del Río, 2 - Torrelavega - Cantabria	T. Regular Viajeros		100,00	2.556	Continental Auto, S.L.
Autocares Discrecionales del Norte, S.L.	Alameda de Urquijo, 85 - Bilbao	T. Discrecional de Viajeros		100,00	132	Continental Auto, S.L.
Autocares Maestra, S.L.	Avda. Ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	T. Regular Viajeros		64,76	0	T. Aisina Graells Sur, S.A.
Bias Moreno, S.L.	Avda. Mistral, 44 Barcelona	Medio Ambiente		60,00	(60)	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Caepark Tenerife 1, S.A.	Pol. Ind. Zona Franca C/B - 08040 BARCELONA	Aparcamientos		100,00	35	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Canal Metro Madrid, S.A.	C/ Fernando Rey nº 3. Pozuelo de Alarcón	Servicios Publicidad		81,96	(1.182)	TV Transit
Centro de Transferencias, S.A.	Polígono Los Barriales, s/n Valladolid	Medio Ambiente		70,00	1.209	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Claerh, S.A.	Avda. del Descubrimiento - Alcantarilla, (Murcia)	Medio Ambiente		51,00	230	Consensur
Clece, S.A.	C/ Bravo Murillo, 52 7ª Planta. Madrid	Limpieza Interiores		100,00	9.074	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Consensur S.A.	Polígono Industrial Finanzauto, c/ Ebro, Arganda del Rey - Madrid	Medio Ambiente		100,00	1.863	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y SOCAMEX
Construrail, S.A.	Avda. Ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	Prestación y comercialización de servicios logísticos		60,00	72	Continental Rail, S.A. y Vías y Construcciones, S.A.
Container Train, S.A.	Lg. Muelle Dársena Sur. Edificio Autoterminal. 08039 Barcelona.	Transporte		57,14	580	Dragados SPL
Continental Auto, S.L.	A Av. de América 9a. Madrid	T. Regular Viajeros	100,00	100,00	191.395	Vías y Construcciones, S.A. Y Continental Auto, S.L.
Continental Rail, S.A.	Avda. de América, 2 - 17 b - Madrid	Transporte		100,00	62	Vías y Construcciones, S.A. Y Continental Auto, S.L.
Control de Estacionamientos Urbanos, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Aparcamientos		100,00	1.722	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Cuerda de Rodaderos, S.L.	C/ Loja 8, Local 27 18220 Polig. Juncaril - Albacete	Eólicos		60,00	7	Urbaenergía

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Cytrar, S.A. de C.V.	México	Medio Ambiente		100,00	100,00	Tecnéd Técnicas Medioambientales de México, S.A. de C.V.
Dragados Desarrollo y Gestión de Servicios, S.L.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Tenencia accionarial	100,00		100,00	Villanova
Dragados Servicios Portuarios y Logísticos, S.L. (Dragados SPL)	C/ Lagasca, 88. Madrid	Servicios Portuarios, Logísticos		100,00	100,00	DDGS (99,99%) y Villanova (0,01%)
Dragados SPL del Caribe, S.A. C.V.	C/Juan Racine nº112 4º piso-Col.Los Morales Polanco Méjico DF	Tenencia accionarial		100,00	100,00	Dragados SPL
Ejido Medioambiente, S.A.	Paraje Chozas de Redondo - El Ejido - Almería	Medio Ambiente		65,00	65,00	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y Socamex, S.A.
Empordanesa de Neteja, S.A.	Avda. Mistral, 44 Barcelona	Medio Ambiente		60,00	60,00	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Empresa Navarro, S.L.	Mendez Alvaro, s/n - Madrid	T.Regular Viajeros		100,00	100,00	Continental Auto, S.L.
Enviromental Services Enser, S.A.E.	Garb Gprage Cornish el Nil Boulac - Cairo (Egipto)	Limpieza Viaria		95,00	95,00	Urbaser
Estacion de Autobuses de Andorra, S.A.	Avda. Josep Tarradellas, 42 - Andorra La Vella	Explotacion De Estaciones		76,99	76,99	S.A. Anonima Alsina Graells De A.T. S.A.
Estacion de Servicio Alavesa, S.A.	Gerezpea, 17 - Vitoria	Alquiler Inmuebles		100,00	100,00	Continental Auto, S.L.
Explotacion Comercial de Intercambiadores, S.A. A	Av. de America 9a. Madrid	Explotacion de Estaciones		100,00	100,00	Continental Auto, S.L. y Jiménez Lopera, S.A.
Galvagestió, S.A.	C/ Industria s/n Nave 4 Pol. Ind. " El Sur" El Papiol - Barcelona	Medio Ambiente		51,00	51,00	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Gestión Medioambiental de Torrelavega, S.A. (Gesmatör)	Boulevard Demetrio Herrero, 6 - 39300 Torrelavega - Santander	Residuos		60,00	60,00	Urbaser
Gestión y Protección Ambiental, S.L.	Condado de Treviño, 19 - Burgos	Medioambiente		53,00	53,00	Cetransa
Hijos de Simón Maestra Garosa, S.L.	Avda. Ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	T.Regular Viajeros		64,76	64,76	T. Alsina Graells Sur, S.A.
Incentive Servicios Logísticos, S.A. (Grupo Sintax) A	C/ l'Atlantic, 112-120 Edif Norai. 08040 Barcelona	Transporte		100,00	100,00	Dragados SPL
Integra MGSÍ, S.A. A	C/ Pradillo, 5. Madrid	Mantenimiento Integral		100,00	100,00	Clece (99,99%) y Villanova (0,01%)
Intercambiador de Tpies. de Avenida de América, S.A.	Av. de América 9a. Madrid	Explotacion de Estaciones		100,00	100,00	Continental Auto, S.L. y Jiménez Lopera, S.A.
Investambiente, S.A.	Portugal	Medio Ambiente		52,00	52,00	Novaflex, S.A.
Jiménez Lopera, S.A.	Av. de América 9a. Madrid	T. Mercancías		100,00	100,00	Continental Auto, S.L.
Lafuente Alicante, S.L. A	C/ Guillen Jefer, s/nº. Valencia	Limpieza Interiores		51,00	51,00	Clece
Lafuente Valencia, S.L. A	C/ Ingeniero Joaquin Benllof, 65. Valencia	Limpieza Interiores		51,73	51,73	Clece
Limpiezas La Guía, S.L.	C/ Uruguay, 8 5ª Planta. Vigo	Limpieza Interiores		100,00	100,00	Clece
Limpiezas y Reformas Baleares, S.L. A	C/ Pescadors, 1. Palma de Mallorca	Limpieza Interiores		51,00	51,00	Clece
Marítima del Mediterráneo, S.A. A	C/ l'Atlantic, 112-120 Edif. Norai. 08040 Barcelona	Agencia Marítima		90,00	90,00	Dragados SPL
Marítima Valenciana, S.A. A	Muelle Príncipe Felipe, s/n. 46.024 Valencia	Servicios Portuarios		100,00	100,00	Dragados SPL (99,99%) y Villanova (0,01%)
Nevada Bus, S.L.	Avda. ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	T.Regular Viajeros		64,76	64,76	T. Alsina Graells Sur, S.A.

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
New And Publicity, S.A.	D C/ Via Augusta, 13-15. Barcelona	Servicios Publicidad		87,58	7.108	TV Transit
Novabeira, S.A.	Portugal	Medio Ambiente		50,16	33	Investambiente, S.A. y Novaflex, S.A.
NOVAFLEX, Técnicas de Medio Ambiente, S.A.	Portugal	Medio Ambiente		100,00	4.762	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Orto, Parques y Jardines, S.L.	Luçar Dócean s/n. Parroquia de Orto - A Coruña	Medio Ambiente		100,00	3.566	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y Socamex, S.A.
Parques y Jardines Conservación, S.A.	c/Albericia - nave C5 - Santander	Medio Ambiente		60,00	36	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Procesadora de Residuos Urbanos de Valencia, S.A. (PRUVALSA)	Venezuela	Medio Ambiente		82,00	98	Técnicas Medioambientales Venezuela, S.A.
Publimedia Sistemas Publicitarios, S.L.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Servicios Publicidad		100,00	0	DDGS (99,99%) y Villanova (0,01%)
Puerto Seco Santander-Ebro, S.A.	C/Ramón y Cajal, 17.CP. 50640 Luceni (Zaragoza)	Centro Logístico		50,00	571	Dragados SPL
Real Verde, Lda.	Portugal	Medio Ambiente		95,00	104	Novaflex, S.A.
Recuperación Integral de Residuos de Castilla y León, S.A.	Polígono Industrial Ntra. Sra. de Los Angeles. Parcela 10, nave 8 y 9 - Palencia	Medio Ambiente		100,00	60	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y Consenur, S.A.
Residuos de la Janda, S.A.	C/La Barca de Vejer s/n, Vejer de La Frontera, (Cadiz)	Medio Ambiente		60,00	(15)	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Residuos Sólidos Urbanos de Jaen, S.A.	Palacio de la Excma. Diputación de Jaén - Jaén	Medio Ambiente		60,00	216	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
S.A.T. La Castellana, S.A.	Av. de América 9a. Madrid	Sin Actividad		99,47	61	Continental Auto, S.L.
Sanypick Plastic, S.A.	c/ Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente		51,00	30	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Sermed, S.A.	c/ Albasanz, 16 - Madrid	Servicios Médicos		100,00	1.202	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y Socamex, S.A.
Servicios de Aguas de Misiones, S.A.	Avda. López y Planes, 2577 - Misiones (Argentina)	Gestión Aguas		45,00	(107)	Urbaser
Servicios Generales de Automoción, S.A.	Alameda de Urquijo, 85 - Bilbao	Suministros y Recambios		100,00	0	Continental Auto, S.L.
Servicios Sociosanitarios Grales., S.L.	C/ Bravo Murillo 52 7º Planta. Madrid	Transporte Sanitario		100,00	2.658	Clece (99,99%) y Villanova (0,01%)
Setra Ventas y Servicios, S.A.	C/ Limite S/N Torrejon De Ardoz -Madrid	Venta Recambios		100,00	564	Continental Auto, S.L.
Servicios Corporativos TWC, S.A. de C.V.	México	Medioambiente		100,00	140	Tecmed Técnicas Medioambientales de México, S.A. de C.V.
Sicisa Rail Transport, S.A.	Avda. Del Puerto, 189-5. 46022 Valencia	Transporte		50,50	214	Dragados SPL
Sistemas de Incineración y Depuración, S.L. (SINDE)	Ctra. San Vicente-Agost Km. 10,2 - Alicante	N/D		99,55	19	Valenciana de Protección Ambiental, S.A.
Socamex, S.A.	C/ Caballo s/n Par. 213. Pol. San Cristóbal - Valladolid	Medio Ambiente		100,00	986	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y CONSENUR
Sociedad de Reciclaje Asturiana, Sorea, S.A.	Polígono Industrial Granda II - Nave 1 - Granda - Siero - Asturias	Medioambiente		51,00	24	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Somasur, S.A.	20, Rue Meliana Hai Ennahada - Rabat (Marruecos)	Gestión Aguas		100,00	10	Urbaser
Steam, S.A.	Francia	Medio Ambiente		39,52	19	Tecmed Environment

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
				TOTAL		
Talher, S.A.	A C/ Bravo Murillo, 52 7º - Madrid	Jardinería- Reforestación		100,00	7.813	Clece
Tecmed Environment, S.A.	Francia	Medio Ambiente		77,50	(561)	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Tecmed Técnicas Medioambientales de México, S.A. de C.V.	México	Medio Ambiente		100,00	4.799	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
TECMED, Técnicas Medioambientales de Marruecos, S.R.L.	Marruecos	Medio Ambiente		100,00	96	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Técnicas de Recuperación e Inertización, S.A.	c/ Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente		100,00	60	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A. y Consenur, S.A.
Técnicas Medioambientales Venezuela, S.A.	Venezuela	Medio Ambiente		100,00	360	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.	A c/ Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente	100,00	100,00	93.482	
Terminales del Sudeste	Avda. Pablo Ruiz Picasso, 1. 29001 Málaga	Servicios Portuarios		82,26	8.222	Dragados SPL
Terminales Rías Altas, S.A.	Muelle Centenario, s/n. 15.006 A Coruña	Servicios Portuarios		60,00	683	Dragados SPL
TiMadrid, S.A.	A Cañada Real de las Merinas. Madrid	Planta Residuos		66,36	9.711	Urbaenergía
Tptes. Alsina Graells Sur, S.A.	A Av. de América 9a. Madrid	T. Regular Viajeros		100,00	21.492	Continental Auto, S.L. y Jiménez Lopera, S.A.
Tracemar Inversiones, S.L.	C/ Guzmán el Bueno 133. Madrid	Tenencia accionarial		100,00	6.305	Urbaenergía
Transportes Ortega Ramirez, S.L.	Avda. Ingeniero Gutierrez Segura, 2 - Baza - Granada	T. Regular Viajeros		64,76	0	T. Alsina Graells Sur, S.A.
Transportes Sanitarios La Rioja, S.L.	C/ Bravo Murillo 52 7º Planta. Madrid	Transporte Sanitario		98,00	164	Clece
Tratamiento de Aceites y Marpoles, S.L.	A C/ Guzmán el Bueno 133. Madrid	Recogida y tratamiento de aceites		100,00	22.304	Tracemar Inversiones
Tratamiento de Residuos Sólidos Urbanos, S.A.	México	Medio Ambiente		100,00	4	Tecmed Técnicas Medioambientales de México, S.A. de C.V.
TV Transit, S.A.	D C/ Fernando Rey nº 3. Pozuelo de Alarcón	Servicios Publicidad		100,00	6.193	Publimedia
Urbaenergía, S.L.	A Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Energías Renovables		100,00	21.989	DDGS (99,99%) y Villanova (0,01%)
Urbana de Servicios Ambientales, S.A.	N Avda. Ortega y Gasset, 194 - 29006 Málaga Centro, 1294 - Buenos Aires (Argentina)	Limpieza Viaria		75,00	1.365	Urbaser
Urbaser Argentina, S.A.	N Carrera, 4 Zona Ind Barquisimeto - LARA (Venezuela)	Limpieza Viaria		100,00	2.423	Urbaser
Urbaser Barquisimeto, C.A.		Residuos		100,00	170	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Urbaser Bolívar, C.A.	Via Puente Angostura - Ciudad Bolívar (Venezuela)	Residuos		100,00	99	Urbaser
Urbaser de Méjico, S.A.	Juan Racine, 112 - 11510 Méjico DF	Limpieza Viaria		100,00	177	Urbaser
Urbaser Mérida, C.A.	Avda. Los Próceres - Mérida (Venezuela)	Limpieza Viaria		100,00	45	Urbaser
Urbaser Santo Domingo, S.A.	Victor Garrido Puello, 147 - República Dominicana	Residuos		100,00	3.238	Urbaser
Urbaser Transportes, S.L.	Avda. Diagonal -611-2-2-08028-Barcelona	Transporte Mixto		100,00	17	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Urbaser United Kingdom, Ltd	Q 103, High St. Evesham. Worcestershire. WR11 4EI	Plantas Residuos		100,00	371	Urbaenergía

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Urbaser Valencia, C.A.	Avda. Cedeño, - Valencia (Venezuela)	Limpieza Viaria		100,00	315	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Urbaser, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Servicios Urbanos		100,00	117.704	DDGS (99,99%) y Villanova (0,01%)
Urbasisten Publicity, S.A.	Aragoneses, 15 - Alcobendas, Madrid	Publicidad		100,00	32	Urbaser
Urbasisten, Asistencia Sanitaria, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Ambulancias		100,00	204	Urbaser (99,99%) y Villanova (0,01%)
Valenciana de Eliminación de Residuos, S.L.	Real de Monroi - Paraje Cabrera de Pino s/n - Valencia	Medio Ambiente		85,00	1.300	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Valenciana de Protección Ambiental, S.A.	L' Alcudia de Crepins - Polig. El Canerí - Parcela 6 - Valencia	Medio Ambiente		99,55	1.622	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Vertederos de Residuos, S.A. (VERTRESA)	c/ Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente		83,96	11.533	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Vicens Orts, S.L.	Berenguer de Palou, 1 - Salou - Tarragona	Medio Ambiente		60,00	(315)	Técnicas Medioambientales, TECMED, S.A.
Zenit Servicios Integrales, S.A.	C/ Bravo Murillo, 52 7ª Planta. Madrid	Servicios Aeroportuarios		51,00	1.627	Clece
CONCESIONES						
Autovía de la Mancha, S.A. Concesionaria Junta Comunidades de Castilla La Mancha	Paseo de Bachilleres 1-B 45003-Toledo	Concesiones		66,67	17.322	Dragados Conces de Infraestruct
Dragados A-1, Ltd.	180 Strand LONDON WC2R 1PZ	Concesiones		100,00	0	Dragados Concessions
Dragados Concesiones de Infraestructuras, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Concesiones	99,99	0,01	271.174	Novovilla
Dragados Concessions, Ltd.	180 Strand LONDON WC2R 1PZ	Concesiones		100,00	2.073	Dragados Conces de Infraestruct
Fenoco, S.A.	C/ 94 A No 11 A 27, piso 3. Bogotá D.C Colombia	Concesiones		71,32	18.235	Dragados Conces de Infraestruct (66,00%) y Tecsa (5,32%)
Inversiones Nocedal, S.A.	C/ Miraflores, nº222 piso 24 Santiago de Chile	Concesiones		100,00	62.908	Dragados Conces de Infraestruct (99,99%) y Villanova (0,01%)
Inversora de Infraestructuras, S.A.	Avda. de Burgos, 16-D, 3ª dcha., Madrid	Concesiones	100,00		40.434	
Taurus Holdings Chile, S.A.	C/ Alcántara, nº 271 piso 2º Las Condes- Santiago de Chile	Concesiones		100,00	78.295	Dragados Conces de Infraestruct

AUDITOR:

(A) - DELOITTE & TOUCHE
 (B) - PRICE WATERHOUSE COOPERS
 (C) - ERNST & YOUNG
 (D) - KPMG
 (E) - OSVALDO JORGE PAULINO

(F) - BSK CONSULTING
 (G) - CONSULTORES ASOCIADOS
 (H) - ROJAS Y NOVOA
 (I) - MADERA SORIANO Y ASOCIADOS
 (J) - QUESADA Y DIAS AUDITORES

(K) - SURLATINA & HOWARTH
 (L) - ESTUDIO TORRENT AUDITORES
 (M) - SECOFA
 (N) - RACC AUDITORES
 (Ñ) - RAZETO, LÓPEZ & RODRÍGUEZ

(O) - IRVIN CEDEÑO Y
 (P) - VIZOSO, CASTELLA & ASOCIADOS
 (Q) - DAVIES MYERS AND
 (R) - CAROLINA PUEYO

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
DOMINANTE						
Aberthis Infraestructuras, S.A.	Avinguda del Parc Logistic, 12-20 08040-Barcelona	Concesiones	6,98	4,84	417.965	Dragados Conces de Infraestruct. e Invinva
Inmobiliaria Urbis, S.A.	General Pardiñas, 73 - Madrid	Inmobiliaria	20,00		127.292	
ACS Sonera Telefonía Móvil, S.L.	c/ Orense, 34 - Madrid	Telecomunicaciones	58,39		21.646	
Carmelton Group, Ltd	57, Yigal Alon - Tel Aviv Israel	Concesiones	40,00		0	
Marina del Portixol, S.A.	C/ Padre Damián, 41 - 28036 Madrid	Inmobiliaria	50,00		1.948	
Xfera Móviles, S.A.	Ribera del Sena, s/n - Madrid	Telecomunicaciones	14,82	19,96	44.295	ACS Sonera Telefonía Móvil, S.L.
CONSTRUCCIÓN						
ACS, Sacyr Chile, S.A.	Santiago de Chile - (Chile)	Construcción		50,00	348	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Constructora Aeropuerto de Chile, S.A.	C/Alfredo Barros Errazuriz, 1953 - Santiago de Chile	Construcción		50,00	31	Dragados O.P.
Constructora Norte Sur, S.A.	Panamericana Norte nº 5364 Conchalí, Santiago de Chile	Construcción		48,00	5	Dragados O.P.
Dragados Fomento Canadá, S.A.L.	Queen Street, 570 Fredericton NB (Canada)	Construcción		50,00	(1.517)	Dragados O.P.
Dravo, S.A.	Plaza de Castilla, 3 - 5º CII 28046 - Madrid	Construcción		50,00	541	Drace
Elaboración de Cajones Pretensados, S.L.	C/ Marcelo Spínola, 42 28016 MADRID	Construcción		50,00	2	Dragados O.P.
Gaviel, S.A.	Paseo de Gracia, 29 Barcelona	Inmobiliaria		50,00	703	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Grupo Comercializador del Sur, S.A.	Méjico	Inmobiliaria		50,00	61	ACS, Proyectos, Obras y Construcciones, S.A.
Nisa Gay, S.A.	Paseo de Gracia, 29 Barcelona	Inmobiliaria		50,00	567	Gaviel, S.A.
Supercor Orense, S.A.	C/ Benito Blanco Rajoy, 9 15006- A Coruña	Construcción		35,00	73	Dragados O.P.
Vía Dragados, S.A.	Sector SIA (Sector de Industria y Abastecimiento) Trecho 3-Lotes 1705/1715 Brasilia - DF- CEO 71200 - 030 BRASIL	Construcción		50,00	22.666	Dragados O.P.
INDUSTRIAL						
Aldebaran S.M.E. S.A.	C/ Amistat, 23 - 08005 Barcelona España	Producción de Energía		50,00	31	EYRA, S.A.
BK-DOSSA, S.A.	Centro de Neg. Miramar c/3 RA E/78 y 80 - Edificio Jerusalem - La Habana (Cuba)	Ingeniería y Const. Indust.		50,00	(100)	Dossa
Cobra Magreb	Casablanca - Marruecos	Inactiva		35,00	28	Cobra Instalaciones y Servicios, S.A.
Cogeneración Alfacel A.I.E.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Energía		78,75	(600)	Urbaser (62,5%) e Intecsa-Uhde (16,25%)

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Constructora de Equipos de Compresión, S.A. de C.V.	Miguel de Cervantes Saavedra, 157 4º Col. AMP Granada Méjico DF 11520	Ingeniería y Const. Indust.		50,00	50,00	Dossa (189)
Constructora Gas del Bio Limitada	Puerta del Sol 55 4º Las Condes - Santiago (Chile)	Mant. Y Mont. Industriales		40,00	40,00	17 Masa
Cygnus Air, S.A.	Aguehol, 7 - Madrid	Transporte aereo		40,00	40,00	1.503 Instalaciones y Montajes Eléctricos, S.A. (IMES)
Dinec 1, S.A. de C.V.	A Juan Racine nº 112, 6º piso Col. Los Morales Polanco. Méjico 11510, D.F.	Control, instalación y Montajes industriales		56,56	56,56	3 Dragados Industrial (26,56%) y Cymi (30%)
Dinsa Eléctricas y Cymi, S.A. de C.V.	A Juan Racine nº 112, 6º piso Col. Los Morales Polanco. Méjico 11510, D.F.	Control, instalación y Montajes industriales		60,00	60,00	2 Cymi
Dragados Offshore SLP S.A. de C.V.	D C/ Juan Racine, 112 6º Col. Los Morales Del. Miguel Hidalgo Méjico DF 11510	Ingeniería y Const. Indust.		50,00	50,00	(735) Dossa
Expansion Transmissao	Avda. Marechal Camera, 160 - Rio de Janeiro - Brasil	Transporte de energia		25,00	25,00	5.563 Cibra Instalaciones y Servicios, S.A.
Hospec, S.A.L.	Tamer Bldg., Sin El Beirut, Lebano	Import. Exportación		50,00	50,00	0 Makiber
Incro, S.A.	Serrano 27 Madrid 28001	Ingeniería		25,00	25,00	7 Intecsa-Uhde
Intecsa Uhde Industrial, S.A.	A Via de los Poblados, 11 Madrid 28033	Ingeniería		50,00	50,00	1.857 Dragados Industrial
JC Decaux Cevasa, S.A.	Polígono Industrial "Las Mercedes" - Madrid	Explotación de Publicidad		50,00	50,00	30 Roura Cevasa, S.A.
Nordeste Transmissora de Energia Ltda	Avda. Marechal Camera 160 salas 1833/1834 Rio de Janeiro Brasil	Control, instalación y Montajes Industriales		50,00	50,00	14.408 Dragados Industrial
Operadora del Pacifico, S.A.	San Sebastian, 2750 - Oficina 404 - Las Condes - Santiago de Chile - Chile	Conservación y Mantenimiento de Autopistas		50,00	50,00	84 Api Conservación, S.A.
Parque Eólico Lodoso, S.L.	C/ Almirante Bonifaz, 3 09003 Burgos	Producción de Energia		25,00	0,25	45 Energia y Recursos Ambientales, EYRA, S.A.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Parque Eólico Santa Cruz del Tozo	Almirante Bonifaz, 3 - 09003 Burgos	Producción de Energía		25,00	0,25	Energía y Recursos Ambientales, EYRA, S.A.
Rashid Dragados Industrial Ltd	Road 2808 area 428 Al Seef distric Bahrain Arabia Saudita	Ingeniería y Const. Indust.		40,00	40,00	633 Dragados Industrial
Red Eléctrica del Sur, S.A.	Avda. San Felipe 758 - Lima - Perú	Transporte de energía		20,00	20,00	4.624 Cobra Perú, S.A.
STE-Sul Transmisora de Energía Ltda.	Avda. Marechal Camara 160 salas 1833/1834 Rio de Janeiro Brasil	Control, Instalación y Montajes Industriales		50,00	50,00	0 Cymi
Visadrag Gas, Ltda.	Avda. Gago Coutinho 147 Lisboa 1700	Mant. Y Mont. Industriales		50,00	50,00	(1) Dycltel (30%) y Masa (20%)
SERVICIOS URBANOS						
A.T.M. Cartera, S.A.	C/Muelle 1 de la ampliación, Puerto de Bilbao. 48980 Santurce (Vizcaya)	Transporte		48,74	48,74	3.310 Dragados SPL
ABG	Colón de Larrategui, 26 - Bilbao	Medio Ambiente		20,00	20,00	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Aguas del Gran Buenos Aires, S.A.	Avda. Roque Saenz Peña, 832 - Buenos Aires (Argentina)	Gestión Aguas		26,34	26,34	(415) Urbaser
Alternativas Socio Sanitarias de Espiel, S.L.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Asistencia Geriátrica		50,00	50,00	120 Urbaser
American Forestry Technology, Inc	7852 West 200 South West Point in 47992 USA	Maderas		41,11	41,11	4.172 Urbaser
Citri, S.A.	Portugal	Medio Ambiente		26,00	26,00	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A. y Novaflex
Compañía Navarra de Autobuses, S.A.	Ciudad del Transporte - Imarcain - Navarra	T.Regular Viajeros		31,24	31,24	2.191 Continental Auto, S.L.
Conterail, S.A.	Avda. Europa, s/n. 28820 Coslada (Madrid)	Transporte		50,00	50,00	517 Dragados SPL
CSXWT Dominicana Ltd.	Juan Racine nº 112, 6º piso Col. Los Morales Polanco. Méjico 11510, D.F.	Transporte		30,00	30,00	2.665 Dragados SPL del Caribe
Demarco, S.A.	Alcalde Guzmán, 18 - Quilicura (Chile)	Residuos		50,00	50,00	2.796 Urbaser
Desarrollo y Gestión de Residuos, S.A. (Degersa)	Avda. Barón de Carcer, 37 - Valencia	Medio Ambiente		40,00	40,00	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Dyla Eólica de Castilla La Mancha, S.A.	C/ Río Ventalama, 4 45007 - Toledo	Eólico		40,00	40,00	1.940 Urbaenergía
E.M. de Aguas del Ferrol, S.A.	C/ María, 38 - 15402 Ferrol	Gestión Aguas		49,00	49,00	2.795 Urbaser
Ecoparc del Mediterrani, S.A.	Avda Mariano Beristany	Planta Transferencia		32,00	32,00	1.533 Urbaser
Ecoparc, S.A.	C/ A . Políg. Industrial Zona Franca - Barcelona	Industrial de		44,00	44,00	3.064 Urbaser
Eix Bus	Sardenya, 16 (Girona)	T.Regular Viajeros		33,33	33,33	S.A. Anonima Alsina Graells De A.T., S.A.
Eledcey de Castilla La Mancha, S.L.	C/ Maudes, 51-1º 28003 - Madrid	Eólico		42,00	42,00	94 Urbaenergía

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Energías Renovables de Ricobayo, S.A.	C/ Romero Girón, 4 28036 - Madrid	Eólico		50,00	50,00	299 Urbaenergía
Energías y Tierras Fértiles, S.A.	Pascual y Genis, 19 - 46002 Valencia	Residuos		33,36	33,36	252 Urbaser
Entaban Biocombustibles del Guadalquivir	Paseo Independencia, 28 - Zaragoza	Medio Ambiente		25,00	25,00	91 Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Entaban Biocombustibles del Pirineo	Paseo Independencia, 28 - Zaragoza	Medio Ambiente		30,00	30,00	267 Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Estación de Autobuses Aguiluar de Campoo, S.L.	Calzada de Toro, 50, Villares de la eina - Salamanca	Explotacion de Estaciones		33,00	33,00	6 Continental Auto, S.L.
Estacion de Autobuses de Cartagena, S.A.	Avda. Tovero Marín, 3 - Cartagena	Explotacion de Estaciones		27,50	27,50	6 T. Alsina Graells Sur, S.A.
Estacion de Autobuses de Vitoria, S.A.	Las Herran, 50 - Vitoria	Explotacion de Estaciones		25,00	25,00	23 Continental Auto, S.L.
Estacionamientos El Pilar, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Aparcamientos		50,00	50,00	4.790 Urbaser
Explotaciones Eólicas Sierra de Utrera, S.L.	C/ Principe de Vergara, 125b 28006-Madrid	Eólico		25,00	25,00	902 Urbaser
Explotaciones Eólicas Vientos del Sur, S.L.	C/ Serrano, 17 28001 - Madrid	Eólico		33,00	33,00	0 Urbaser
Foresta Capital, S.A.	7852 West 200 South West Point in 47992 USA	Maderas		50,00	50,00	1.505 Urbaser
Gestión Medioambiental de L'Anoia, S.L.	C/ Viriato -47-08000- Barcelona	Gestión Medioambiental		50,00	50,00	238 Urbaser
Gizaintza, S.L.	C/Soraluce, 13, Guipúzcoa	Asistencia Domiciliaria		30,00	30,00	173 Clece
INTERENVASES, S.A.	c/ Boriceta, 8 (Alava)	Medio Ambiente		50,00	50,00	480 Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
International City Cleaning Company	Egipto	Medio Ambiente		30,00	30,00	140 Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Iquique Terminal Internacional, S.A.	C/San Martín, 255 Oficina 151. Iquique (Chile)	Transporte		40,00	40,00	3.574 Dragados SPL
KDM, S.A.	Alcalde Guzmán, 18 - Quilicura (Chile)	Residuos		50,00	50,00	10.212 Urbaser
La Union Alavesa, S.A.	Gerezpea, 17 - Vitoria	T.Regular Viajeros		50,00	50,00	229 Estacion de Servicio Alavesa, S.A.
Laumar Cargo, S.L.	Avda. Hoya del Buñol, 37. 46.215 Macastre (Valencia)	Transporte		50,00	50,00	803 Dragados SPL
Loma del Capón, S.L.	C/ Loja 8, Local 26 18220 Polig. Juncarri - Albacete	Eólico		50,00	50,00	6 Urbaenergía
Movelia Tecnologías, S.L.	Avda. de América, 9a - Madrid	Transporte		28,72	28,72	205 Continental Auto, S.L. y Transportes Alsina Graells Sur, S.A.
Muelles y Espacios Portuarios, S.A.	C/Mallorca, 260 4º 2º 08008 Barcelona	Transporte		35,00	35,00	1.120 Dragados SPL
Operaciones Portuarias Canarias, S.A.	Avda. de los Camalluñeros, s/n. 35.008 Las Palmas de Gran Canaria.	Transporte		45,00	45,00	19.039 Dragados SPL
Parque Eólico Valcaire, S.L.	C/ Ayuntamiento, 7. 18640 - Padul (Granada)	Eólico		55,00	55,00	168 Urbaenergía
Remolcadores de Barcelona, S.A.	Muelle Evaristo Fernández, 28. Edificio Remolcadores. 08039 Barcelona	Transporte		33,67	33,67	9.422 Dragados SPL y Mamedsa
Resiges - Gestao de Residuos Hospitalares Lda.	Portugal	Medio Ambiente		50,00	50,00	12 Novaflex, Técnicas do Meio Ambiente
Sala, S.A. ESP	C/ 100, 19 - Bogotá (Colombia)	Limpieza Varía		50,00	50,00	2.848 Urbaser

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Salmedina Tratamiento de Residuos Inertes, S.L.	Génova, 5 - Madrid	Medio Ambiente		50,00	2.948	Vertedero de Residuos, S.A.
Serra do Moncoso Cambas, S.L.	Rua da Constituição, 30 15189 - Culleredo (A Coruña)	Eólico		45,00	2.516	Urbaenergia
Servicios Urbanos y Medio Ambiente, S.A. (Suma)	Avda. Julio Dinis, 2 - Lisboa (Portugal)	Limpieza Varia		38,50	3.703	Urbaser
Servicios Urbanos, S.L.	Avino do Mato, s/n - Braga (Portugal)	Limpieza Varia		38,50	3.896	Urbaser
Sistemas de Reducción, S.A.	Pasaje Vicent Marri, 13 - Barcelona	Medio Ambiente		40,00	237	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Sociedad Energías Renovables y Cogeneración, S.A.	Avda de Tenerife, 4-6. 28700 San Sebastián de los Reyes (Madrid)	Eólico		50,00	160	Urbaenergia
Sociedad General de Recursos Energéticos, S.A.	Pº de la Castellana, 95 Madrid	Eólico		24,90	0	Urbaenergia
Soluciones Bema, S.L.	c/ Somosierra, 24 - San Sebastian de los Reyes - Madrid	Medio Ambiente		20,00	8	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Slarco, S.A.	Alcalde Guzmán, 18 - Quilicura (Chile)	Residuos		50,00	3.701	Urbaser
Tecnología Medioambientales del Golfo, S.A. de C.V.	México	Medio Ambiente		50,00	4	Tecmed, Técnicas Medioambientales de México
Time, S.A.	Ctra. de Solier, Km 8,2 07120 - Son Reus (Palma de Mallorca)	Cogeneración		20,00	1.515	Urbaenergia
Transpisa	Avda. Josep Tarradellas, 42 - Andorra La Vella	T.Regular Viajeros		33,00	10	S.A. Anonima Alsina Graells De A.T., S.A.
Tratamiento Industrial de Residuos Sólidos, S.A.	Rambla Cataluña, 91 - 08008 Barcelona	Residuos		33,33	1.352	Urbaser
Urgeban Grupo Energético, S.A.	C/ Gral. Elio, 4-1º-1ª 46010- Valencia	Eólico		40,00	0	Urbaenergia
Valdemingómez 2000, S.A.	c/ Albasanz, 16 - Madrid	Medio Ambiente		33,58	1.202	Vertedero de Residuos, S.A.
Vatarga International	Francia	Medio Ambiente		40,00	250	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
Zoreda Internacional, S.A.	C/ Rodriguez San Pedro, 5 - Gijón	Medio Ambiente		40,00	21	Técnicas Medioambientales, Tecmed, S.A.
CONCESIONES						
Rufas del Pacifico, S.A.	Santiago de Chile - (Chile)	Sociedad Concesionaria		50,00	42.583	ACS Chile, S.A.
Aerocali, S.A.	Aeropuerto Alfonso Bonilla Aragón Piso 3º Palmira-Colombia	Concesiones		33,33	325	Dragados Conces de Infraestruct
Aeropuertos Mejicanos del Pacifico, S.A. de C.V.	Av. Mariano Otero, No 1249, ala B, piso 7. Condominio Centro Torre Pacifico	Concesiones		28,16	52.873	Dragados Conces de Infraestruct
Bakwena Platinum Corridor Concessionaire Ltd.	Guadalajara - Jalisco - Méjico. 24 Sunninghill Office Park, Petitier Road Sunninghill-2157	Concesiones		25,00	155	Infrastructure Concessions South Africa
Bidelan Guipuzkoako Autobideak, S.A.	Plaza de los Armezqueta, 10 20010-San Sebastián (Guipúzcoa)	Concesiones		50,00	4.528	Dragados Conces de Infraestruct
Concesionaria Vial del Sur, Covisur, S.A.	A.M. de Justro 170 - Piso 2º - Ciudad Aut. Buenos Aires - Argentina	Concesiones		25,00	4.294	Dycasa
Guadaquivir Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, Guadalmetro, S.A.	Avda. San Francisco, 1 41005-Sevilla	Concesiones		27,83	23.934	Dragados Conces de Infraestruct
Infraestructuras y Radiales, S.A.	C/ Golfo de Salónica, 27 Madrid	Concesiones	33,00	2,00	24.437	Dragados O.P.

SOCIEDADES DEL GRUPO

Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN PROPORCIONAL Y POR PUESTA EN EQUIVALENCIA.

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Infrastructure Concessions South Africa, Ltd.	24 Sunninghill Office Park, Peltier Road Sunninghill-2157 (Sudáfrica)	Concesiones		50,00	14.131	Dragados Conces de Infraestruct
MBJ Airports Ltd.	Island Mailboxes Suit 4000 Montego Bay- St. James (Jamaica)	Concesiones		35,00	488	Dragados Conces de Infraestruct
Pt Operational Services (PTY) Ltd.	1 Lavender Road Bon Accord 009- Sudáfrica	Concesiones		33,40	0	Dragados Conces de Infraestruct
Road Management (A13) Plc.	Sandway House, Littlelades Lane Hartford, Northwich Cheshire CW8 2YA	Concesiones		25,00	119	Dragados Concesions
Road Management Services (Darrington) Holdings Limited	Sandway House, Littlelades Lane Hartford, Northwich Cheshire CW8 2YA	Concesiones		25,00	18	Dragados A-1
Ruta de los Pantanos, S.A.	Pza Castilla, N° 3, piso 22. 28046 Madrid	Concesiones	25,00		3.546	
SCL Terminal Aéreo Santiago S.A., Sociedad Concesionaria	Aeropuerto Arturo Merino Benitez Pudajuel- Santiago de Chile	Concesiones		14,78	2.439	Dragados Conces de Infraestruct
Scutvias Autoestradas da Beira Interior, S.A.	Praça de Alvalade, n°6 7° LISBOA	Concesiones	20,00		7.839	
Sociedad Concesionaria Autopista Central, S.A.	San José, 1145 Comuna de San Bernardo- Santiago de Chile	Concesiones		48,00	40.103	Dragados Conces de Infraestruct (25%) y Nocedal (23%)
Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express, S.A.	C/ Alcántara, 200 Oficina 501 - Las Condes- Santiago de Chile	Concesiones		54,00	32.403	Taurus
Tag Red, S.A.	Avda/ Alonso de Córdova, n°5151 Oficina 501 - Las Condes- Santiago de Chile	Concesiones		50,00	8	Taurus (25%) y Nocedal (25%)

AUDITOR:

(A) - DELOITTE & TOUCHE
(B) - PRICE WATERHOUSE COOPERS
(C) - ERNST & YOUNG
(D) - KPMG
(E) - OSVALDO JORGE PAULINO

(F) - BSK CONSULTING
(G) - CONSULTORES ASOCIADOS
(H) - ROJAS Y NOVOA
(I) - MADERA SORIANO Y ASOCIADOS
(J) - QUESADA Y DIAS AUDITORES

(K) - SURLATINA & HOWARTH
(L) - ESTUDIO TORRENT AUDITORES
(M) - SECOFA
(N) - RACC AUDITORES
(N) - RAZZETO, LÓPEZ & RODRÍGUEZ CORDOBA

(O) - IRVIN CEDEÑO Y ASOCIADOS
(P) - VIZOSO , CASTELLA & ASOCIADOS
(Q) - DAVIES MYERS AND PARTNERS
(R) - CAROLINA PUEYO

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES EXCLUIDAS DEL PERIMETRO DE CONSOLIDACIÓN

DOMINANTE	SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
				DIRECTA	INDIRECTA		
	Autopistas del Sol, S.A. (Ausol)	Ruta Panamericana (Acceso Norte) 2451 Boulogne (B1609JVF) Provincia Buenos Aires Argentina	Concesiones	8,18		8,18	0
	Broadnet Consorcio, S.A.	San Rafael, 1 (Alcobendas - Madrid)	Telecomunicaciones	20,67		20,67	0
	DHM, S.A.	Edificio World Trade Centre, Torre B, Piso 5º - Of 516 Guayaquil - Ecuador	Concesiones	84,94		84,94	0
	CONSTRUCCIÓN						
	ACS, Siglo XXI Promociones Castilla La Mancha, S.A.	Avda. Pío XII, 102 - Madrid	Inmobiliaria		51,00	51,00	102
	Build 2 Edifica, S.A.	Avda. del Partenón, 4 - Madrid	Telecomunicaciones		20,53	20,53	818
	Cleón, S.A.	Villanueva, 2 - Madrid	Inmobiliaria		25,00	25,00	25.296
	Corfica ,S.L.	Josep Tarradellas,14 (Barcelona)	Sin Actividad		50,00	50,00	35
	Grupo Comercializador del Sur, S.A. de C.V.	Méjico	Inmobiliaria		50,00	50,00	0
	Ingeniería y Construcciones Sala Amat, S.A.	C/ Fontanella 12, bis Barcelona	Construcción		50,00	50,00	3
	Juluna, SA	C/ Sorni, 3 46004 Valencia	Construcción		30,00	30,00	725
	Parc Tecnologic WTC Cornellá, S.A.	C/ Moll de Barcelona, SN ED0E 08039 Barcelona	Construcción		12,50	12,50	1.837
	Roperfell, S.L.	Orense, 34 Madrid	Inmobiliaria		100,00	100,00	0
	Siliger SGPS, S.A.	C/ Quinta do Outeiro, 2840 Seixu Portugal	Construcción		10,30	10,30	515
	Urbanismo y Ciudad,S.A.	Avda.Europa,22 - Alcobendas (Madrid)	Inmobiliaria		25,00	25,00	1.349
	INDUSTRIAL						
	C.I.E.R., S.L.		Producción de Energía		50,00	50,00	361
	Cevasa do Brasil, S.A.	Brasil	Sin actividad		100,00	100,00	0
	Chipset Siotemas, S.L.	Montezuma, 4 - 1º Of. 8 - Santander	Desarrollos Informáticos		33,00	33,00	6
	Disneon, S.A.	Barcelona	Sin actividad		100,00	100,00	0
	Saneamiento Norte	Municipio Escobar (Buenos Aires)	Gestión de Aguas		73,00	73,00	0
	SERVICIOS URBANOS						
	Agencia Riomar	Autonomía, 17 - Bilbao	Agencia de Viajes		50,00	50,00	
	Autopulman Soltur	Alameda Recalde, 72 - Bilbao	T.Discrecional De Viajeros		50,00	50,00	0
	Cevasa & Roura Brasil, Ltda.	Brasil	Imagen corporativa		100,00	100,00	0
	Cevasa & Roura Chile, S.A.	Chile	Imagen corporativa		100,00	100,00	0

SOCIEDADES DEL GRUPO
Datos en miles de euros a 31 de Diciembre de 2003

SOCIEDADES EXCLUIDAS DEL PERIMETRO DE CONSOLIDACIÓN

SOCIEDAD	DOMICILIO	ACTIVIDAD	% PARTICIPACION		COSTE NETO MILES DE EUROS	EMPRESA CON PARTICIPACION INDIRECTA
			DIRECTA	INDIRECTA		
Cevasa & Roura Venezuela, S.A.	Venezuela	imagen corporativa		100,00	100,00	Roura Cevasa, S.A.
Cevasa Internacional S.A.	París (Francia)	imagen corporativa		100,00	100,00	Roura Cevasa, S.A.
Cevasa Perú, S.A.	Perú	imagen corporativa		100,00	100,00	Roura Cevasa, S.A.
Roura Cevasa Argentina, S.A.	Argentina	imagen corporativa		100,00	100,00	Roura Cevasa, S.A.
Roura Cevasa Publicidad, S.A.	Argentina	imagen corporativa		100,00	100,00	Roura Cevasa, S.A.
Estacion de Autobuses de Almuñecar, S.A.	Avda. Juan Carlos I S/N (Almuñecar-Granada)	Explotacion de Estaciones		90,00	90,00	T. Alsina Graells Sur, S.A.
Promociones Bus	Orense, 20 - Madrid	Alquiler local comercial		12,13	12,13	Continental Auto, S.L., T. Alsina Graells Sur, S.A., S.A. Alsina Graells Sur y La Unión Alavesa

UTE	Porcentaje de Participación	En Miles de Euros	
		Cifra de Negocios Global	Obra Contratada
REGASAGUNTO	80,00%	15.909	312.250
UTE METROLAM	90,00%	28.590	264.277
RADIALES DE MADRID	35,00%	437.543	611.335
TUNELES DE PAJARES 2 UTE	42,00%	0	360.172
UTE TERMINAL BARAJAS	22,50%	283.818	633.515
CICLO COMBINADO BOROA	75%	16.842	175.000
UTE EDIFICIO SATELITE-LOTE 1	60,00%	182.647	360.413
PRESA DE RULES	50,00%	7.113	166.075
UTE RADIAL-2	50,00%	157.059	342.001
UTE METRO L-9	21,00%	60.382	357.612
UTE PISTA 15/33	33,34%	138.408	222.684
UTE OLOT MONTAGUT	55,00%	39.129	126.357
SANTIAGO-ALTO SANTO DOMINGO	29,60%	79.297	230.668
UTE GUADARRAMA IV	25,33%	72.343	258.669
NUEVO HOSPITAL LA FE U.T.E.	35,00%	0	186.434
PARQUE OCEANOGRÁFICO	40,00%	12.857	162.254
AUTOVIA LIERES	28,00%	124.474	217.463
AUTOPISTA TF-5	85,00%	11.965	71.306
UTE GUADARRAMA III	25,33%	68.043	223.415
UTE GIJON-VILLAVICIOSA	50,00%	111.851	133.398
ALGARROBO-FRIGILIANA	50,00%	1.023	110.001
ALTA VELOCIDAD	50%	42.865	110.000
FERIA MUESTRAS UTE	45,00%	70.985	121.287
CICLO COMBINADO CASTELLON	55%	6.089	93.091
PAU LAS TABLAS	50,00%	10.525	100.668
HOSPITAL LUGO	50,00%	4.422	93.897
CIUDAD JUSTICIA FASE II	40,00%	35.472	99.015
CICLO COMBINADO CASTEJON	55%	4.869	70.545
HOSPITAL FUENLABRADA UTE	50,00%	16.505	76.474
PAU MONTECARMELO	50,00%	6.684	72.959
UTE AUTOPISTA PLATINUM	40,00%	90.601	233.659
MATERNIDAD O'DONNELL	50,00%	21.114	70.930
CICLO COMBINADO SANTURCE	55%	40.594	64.091
UTE TERMINAL AEROPUERTO	35,00%	0	99.657
YESA UTE	33,33%	3.327	98.647
UTE TERCERA PISTA	75,00%	43.112	70.153
ALCORNOCALLES UTE	50,00%	19.085	63.410
HOSPITAL SAN PEDRO UTE	45,00%	9.607	69.997

UTE	Porcentaje de Participación	En Miles de Euros	
		Cifra de Negocios Global	Obra Contratada
CIRCUNVALACION VIGO	50,00%	11.967	61.572
AUTOVIA NAVALMORAL UTE	50,00%	9.052	60.448
UTE TUNEL DE GUADARRAMA SUR	26,12%	115.482	484.643
CANAL DE NAVARRA T-3	72,00%	16.566	41.327
AMPLIACION REINA SOFIA	50,00%	26.180	58.959
UTE PARLA-ESTE	50,00%	15.309	56.321
POOL P.CARUACHI (EDELCA)	50,00%	55.927	635.351
UTE AVE CASTELLBISBAL	70,00%	1.672	39.912
AVE PUENTE GENIL HERRERA	50,00%	23.607	54.343
UTE EL PRADO	50,00%	15.220	53.134
CENTRO SUP. BIOMEDICINA UTE	60,00%	25.975	42.746
TUNEL MARIA DE MOLINA	50,00%	17.510	47.530
CARRETERA VALVERDE-FRONTERA	67,00%	10.850	34.200
UTE AVE OLERDOLA	70,00%	4.482	32.293
UTE TEATROS CANAL	50,00%	5.420	43.030
CLECER	93,00%	23.056	23.056
P. RIOS ROSAS	50,00%	11.374	42.884
UTE.TERMIN. ESTADIO GRAN CANAR	80,00%	26.505	47.663
AUTOVIA BETXI-BORRIOL	70,00%	13.595	30.116
PARQUE BIOMEDICA	50,00%	11.852	40.692
UTE AVE LA SAGRA-MOCEJON	75,00%	26.864	29.182
A-92 HUENEJA-LAS JUNTAS	51,00%	1.656	39.115
UTE EDAR BAIX LLOBREGAT	30,00%	5.428	61.833
EDAR PINEDO II	40,00%	7.921	44.634
UTE L-9 ESTACIONES	32,00%	0	54.676
UTE PUERTO HAYOVEL	50,00%	34.600	148.944
AMPL/TRAT BIOLOGICO DEPUR BESOS	41,25%	41.884	69.332
UHDE (ICM COLROSOSA ARGELIA)	99,00%	17.248	32.065
UTE CIRV.L.P.FASE 3	46,25%	35.974	133.076
UTE LAS DEHESAS	95,00%	386.943	17.473
UTE ROCKODROMO 2ª FASE	40,00%	19.337	41.045
UTE EDIFICI FORUM	33,34%	48.321	75.834
EMBAJADA BERLIN	55,00%	965	29.280
CLIMATIZACION BARAJAS	42,50%	10.645	35.353
UTE BEIRA INTERIOR	20,00%	71.017	582.062
UTE DEPURADORA BESOS	33,75%	41.884	71.187

SOCIEDADES DEPENDIENTES	%
CONSTRUCCION:	
CONSTRUCCIONES ESPECIALES Y DRAGADOS, S.A. (DRACE)	100,00
CONSTRUCTORA DYCVEN, S.A.	100,00
DRAGADOS F.C.C. INTERNACIONAL DE CONSTRUCCION, S.A.	100,00
DRAGADOS OBRAS Y PROYECTOS, S.A.	100,00
DRAGADOS MAROC, S.A.	100,00
DRAGADOS ROADS, LTD.	100,00
DRAGADOS Y CONSTRUCCIONES ARGENTINA, S.A.I.C.I. (DYCASA)	66,10
GEOTECNIA Y CIMENTOS, S.A.	100,00
SOCIEDADE DE CONSTRUÇOES E OBRAS PUBLICAS, S.A. (SOPOL)	50,40
TÉCNICAS E IMAGEN CORPORATIVA, S.L.	75,47
TECSA, EMPRESA CONSTRUCTORA, S.A.	100,00
INDUSTRIAL:	
B TO B CONSTRUCCION VENTURES, S.L.	100,00
CODELAN, S.A.	100,00
CONTROL AND APPLICATIONS ASIA, PTE. LTD.	100,00
CONTROL Y MONTAJES INDUSTRIALES, S.A. (CYMI)	100,00
CYMI DO BRASIL LTD.	100,00
CYMI SEGURIDAD, S.A.	100,00
DRAGADOS INDUSTRIAL, S.A.	100,00
DRAGADOS INDUSTRIAL ALGERIE, S.P.A.	97,00
DRAGADOS INDUSTRIAL CANADA INC.	83,25
DRAGADOS OFF SHORE, S.A.	100,00
DRAGADOS OFF SHORE DE MEJICO, S.A. DE C.V.	95,00
DYCTEL INFRAESTRUCTURAS DE TELECOMUNICACIONES, S.A.	100,00
DRAGADOS CONSTRUCCIONES NETHERLANDS, S.A.	83,25
DRAGADOS SISTEMAS, S.A.	100,00
DRAGADOS TELECOMUNICACIONES, S.A.	100,00
DRAGADOS TELECOMUNICACIONES DYCTEL BRASIL, LTDA.	100,00
DRAGADOS TELECOMUNICACIONES DYCTEL PUERTO RICO, INC.	100,00
EMPRESA NACIONAL DE INGENIERÍA Y TECNOLOGÍA, S.A.	100,00
ENCLAVAMIENTOS Y SEÑALIZACION FERROVIARIA, S.A. (ENYSE)	100,00
ENELEC-PROYECTOS E MONTAGENS ELECTRICOS E DE INSTRUMENTOS, S.A.	100,00
GRUPO DRAGADOS MÉJICO, S.A. DE C.V.	100,00
HIDRA DE TELECOMUNICACIONES Y MULTIMEDIA, S.A.	100,00
ITP INFORMATICA Y TELEMATICA PORTUARIA, S.A.	100,00
MAKIBER, S.A.	100,00
MANTENIMIENTO Y MONTAJES INDUSTRIALES, S.A. (MASA)	100,00
MASA ALGECIRAS, S.A.	100,00
MASA ARGENTINA, S.A.	90,00
MASA BRASIL, S.L.	100,00
MASA GALICIA, S.A.	100,00
MASA HUELVA, S.A.	100,00
MASA MADRID, S.A.	100,00
MASA MÉJICO S.A. DE C.V.	100,00
MASA NORTE, S.A.	100,00
MASA PUERTOLLANO, S.A.	100,00
MASA SERVICIOS, S.A.	100,00
MASA TENERIFE, S.A.	100,00
PORTUMASA, MANUTENÇÃO E MONTAGENS, S.A.	75,00
SATEL TELECOMUNICACIÓN, S.L.	100,00
SERVICIOS DINSA S.A. DE C.V.	100,00
SERVICIOS OFF SHORE, S.A. DE C.V.	70,00
SICE BRASIL, S.A.	100,00
SICE MEJICO, S.A.	100,00
SICE SUDAFRICA, S.A.	100,00
SISTEMAS RADIANTES F. MOYANO, S.A.	80,00
SOCIEDAD IBÉRICA DE CONSTRUCCIONES ELÉCTRICAS, S.A. (SICE)	100,00
SUMIPAR, S.A.	100,00

SOCIEDADES DEPENDIENTES	%
TECNOLOGÍAS INTEGRALES DE TELECOMUNICACIONES, S.A.	100,00
TELCARRIER, S.A.	100,00
TELSA INSTALACIONES DE TELECOMUNICACIONES Y ELECTRICIDAD, S.A.	100,00
TELSA SISTEMAS, S.A.	100,00
CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE:	
DRAGADOS CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS, S.A	100,00
DRAGADOS CONCESSIONS LTD.	100,00
FERROCARRILES DEL NORTE DE COLOMBIA, S.A.	67,00
INVERSIONES NOCEDAL, S.A.	100,00
TAURUS HOLDINGS CHILE, S.A.	100,00
OTRAS ACTIVIDADES:	
INREV, S.A.	100,00
NEXO 50, CORREDURIA DE SEGUROS, S.A.	100,00
NOVOVILLA, S.A.	100,00
VILLANOVA, S.A.	100,00
SERVICIOS URBANOS:	
AGUAS DEL HUESNA, S.L.	100,00
CAEPARK TENERIFE 1, S.A.	100,00
CLECE, S.A.	100,00
COGENERACIÓN ALFACEL, A.I.E.	62,50
CONTROL DE ESTACIONAMIENTOS URBANOS, S.A.	100,00
DRAGADOS DESARROLLO Y GESTIÓN DE SERVICIOS, S.L.	100,00
DRAGADOS SERVICIOS PORTUARIOS Y LOGÍSTICOS, S.L.	100,00
ENVIROMENTAL SERVICES ENSER, S.A.E.	95,00
GESTION MEDIOAMBIENTAL DE TORRELAVEGA, S.A. (GESMATOR)	60,00
INCENTIVE SERVICIOS LOGÍSTICOS, S.A. (GRUPO SINTAX)	100,00
INFOTRANSIT, S.A.	55,00
MARÍTIMA DEL MEDITERRÁNEO, S.A.	90,00
MARÍTIMA VALENCIANA, S.A.	100,00
PUBLIMEDIA SISTEMAS PUBLICITARIOS, S.L.	100,00
PUERTO SECO SANTANDER - EBRO, S.A.	50,00
SERVICIOS DE AGUAS DE MISIONES, S.A	45,00
SOMASUR, S.A.	100,00
TERMINALES DEL SUDESTE, S.A.	51,00
TIRMADRID, S.A.	66,36
URBAENERGIA, S.A.	100,00
URBANA DE SERVICIOS AMBIENTALES, S.L.	70,00
URBASER, S.A.	100,00
URBASER ARGENTINA, S.A.	100,00
URBASER BARQUISIMETO, C.A.	100,00
URBASER BOLÍVAR, C.A.	55,00
URBASER DE MÉJICO, S.A.	100,00
URBASER MÉRIDA, C.A.	100,00
URBASER SANTO DOMINGO, S.A.	100,00
URBASER TRANSPORTES, S.L.	100,00
URBASER UNITED KINGDOM, LTD.	100,00
URBASER VALENCIA, C.A.	100,00
URBASISTEM, S.A.	100,00
URBASISTEN PUBLICITY, S.A.	100,00

SOCIEDADES MULTIGRUPO Y ASOCIADAS	%
CONSTRUCCION:	
CONSTRUCTORA AEROPUERTO DE CHILE, S.A.	50,00
CONSTRUCTORA NORTE SUR, S.A.	48,00
CONSTRUCTORA VESPUCIO NORTE, S.A.	54,00
DRAGADOS FOMENTO CANADÁ, S.A.L.	50,00
DRAVO, S.A.	50,00
ELABORACIÓN DE CAJONES PRETENSADOS, S.L.	50,00
INFRAESTRUCTURAS Y RADIALES, S.A.	35,00
SUPERCO ORENSE, S.A.	35,00
VÍA DRAGADOS, S.A.	50,00
INDUSTRIAL:	
CONSTRUCTORA GAS DEL BIO LIMITADA	40,00
INCRO, S.A.	25,00
NORDESTE TRANSMISSORA DE ENERGÍA LTDA.	49,90
AGRUPACIÓN OFFSHORE 60, S.A. DE C.V.	50,00
BK-DOSSA, S.A.	50,00
CONSTRUCTORA DE EQUIPOS DE COMPRESIÓN, S.A. DE C.V.	50,00
DINEC 1 S.A. DE C.V.	60,00
DINSA ELÉCTRICAS Y CYMI, S.A. DE C.V.	60,00
DRAGADOS OFFSHORE SLP S.A. DE C.V.	50,00
HOSPEC, S.A.L.	50,00
INTECSA UHDE INDUSTRIAL, S.A.	50,00
VISADRAG GAS, LTDA.	50,00
CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE:	
AEROCALI, S.A.	33,33
AEROPUERTOS MEJICANOS DEL PACÍFICO, S.A. DE C.V.	28,16
AUREA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS, S.A. CONCESIONARIA DEL ESTADO	36,60
AUTOPISTAS DEL SOL, S.A. (AUSOL) (c)	8,17
BAKWENA PLATINUM CORRIDOR CONCESSIONAIRE (PTY) LTD.	25,00
MBJ AIRPORT LTD.	35,00
PT OPERATIONAL SERVICES (PTY) LTD.	33,40
RMS (A13) HOLDING LTD.	25,00
RUTA DE LOS PANTANOS, S.A.	25,00
SCL TERMINAL AEROPUERTO SANTIAGO DE CHILE, S.A.	14,78
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA CENTRAL, S.A.	48,00
SCUTVIAS AUTOESTRADAS DA BEIRA INTERIOR, S.A.	20,00
BIDELAN GUIPUZKOAKO AUTOBIDEAK, S.A.	50,00
INFRAESTRUCTURE CONCESSION SOUTH AFRICA (PTY) LTD. (ICSA)	50,00
SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA VESPUCIO NORTE EXPRESS, S.A.	54,00
INMOBILIARIA:	
MARINA DEL PORTIXOL, S.A.	50,00
INMOBILIARIA URBIS, S.A.	20,00
SERVICIOS URBANOS:	
AGUAS DEL GRAN BUENOS AIRES, S.A.	26,35
AMERICAN FORESTRY TECHNOLOGIES, INC.	41,11
A.T.M. CARTERA, S.A.	43,33
ECOPARC, S.A.	44,00
ECOPARC DEL BESÓS, S.A.	18,00
ECOPARC DEL MEDITERRANI, S.A.	32,00
EMPRESA MUNICIPAL DE AGUAS DEL FERROL, S.A.	49,00
ENERGÍAS Y TIERRAS FÉRTILES, S.A.	33,36

SOCIEDADES MULTIGRUPO Y ASOCIADAS	%
ESTACIONAMIENTOS EL PILAR, S.A.	50,00
EXPLOTACIONES EÓLICAS SIERRA DE UTRERA, S.L.	25,00
EXPLOTACIONES EÓLICAS VIENTOS DEL SUR, S.L.	33,00
IQUIQUE TERMINAL INTERNACIONAL, S.A.	40,00
MUELLES Y ESPACIOS PORTUARIOS, S.A.	35,00
OPERACIONES PORTUARIAS CANARIAS, S.A.	45,00
TIRME, S.A.	20,00
TRATAMIENTO INDUSTRIAL DE RESIDUOS SOLIDOS, S.A. (TIRSSA)	33,33
CONTERAIL, S.A.	50,00
DEMARCO, S.A.	50,00
ESPIEL, S.L.	50,00
FORESTA CAPITAL, S.A.	50,00
GESTIÓN MEDIOAMBIENTAL DE L'ANOIA, S.A.	50,00
KDM, S.A.	50,00
MERCIA WASTE MANAGEMENT, S.A.	50,00
SERVICIOS URBANOS, S.L.	38,50
SERVICIOS URBANOS Y MEDIO AMBIENTE, S.A. (SUMA)	38,50
SEVERN WASTE SERVICES, SCL.	50,00
SOLUCIONES AMBIENTALES LATINOAMERICANA, S.A. ESP	50,00
STARCO, S.A.	50,00
TRATAMIENTO DE ACEITES Y MARPOLES, S.L. (TRACEMAR)	50,00



***INFORME DE GESTIÓN DEL GRUPO
CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2003***

Madrid, 25 de marzo de 2004

1. Evolución del Grupo ACS en el ejercicio 2003

1.1. Hechos destacados

El 14 de octubre de 2003 las Juntas Generales Extraordinarias de Accionistas de Grupo ACS y Grupo Dragados aprobaron la fusión entre ambas compañías. Una vez transcurridos los plazos y trámites legales necesarios, las nuevas acciones de ACS empezaron a cotizar el 15 de diciembre de 2003.

Con objeto de analizar la evolución del Grupo durante 2003 y poder realizar una comparación más homogénea se presentan en este informe las cifras consolidadas pro-forma, obtenidas al considerar la fusión como si hubiera sido efectiva desde el 1 de enero de 2002. Adicionalmente se ha excluido la provisión de carácter excepcional para gastos extraordinarios de fusión contabilizada en diciembre 2003 y que asciende a 111,5 millones de euros después de impuestos. En el anexo de la página 20 se detalla la conciliación entre las cuentas de resultados contables y pro-forma para 2002 y 2003.

La evolución de las principales magnitudes financieras pro-forma del Grupo consolidado se muestran en la siguiente tabla:

Principales magnitudes financieras	Cifras pro-forma			
	Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Cifra de Negocios		9.962,1	10.733,6	+7,7 %
B° Bruto de Explotación		803,1	931,8	+16,0 %
<i>Margen</i>		8,1 %	8,7 %	
B° Neto de Explotación		576,6	649,0	+12,5 %
<i>Margen</i>		5,8%	6,0%	
B° Ordinario		443,4	537,3	+21,2 %
B° antes de Impuestos		392,3	498,8	+27,1 %
B° Neto Atribuible		326,4	380,3	+16,5 %
BPA		2,75 €	3,21 €	+16,5 %
Endeudamiento Neto total		978,6	1.230,6	+25,7 %
Deuda Neta con recurso		673,3	914,4	+35,8 %
Financiación Bancaria LP		630,0	611,8	-2,9 %
Deuda Neta CP / (Tesorería)		43,3	302,6	+598,2 %
Financiación Proyectos		305,3	316,2	+3,6 %
Fondos Propios		1.805,5	1.796,4	-0,5 %
<i>Apalancamiento*</i>		37,3 %	50,9 %	

* Deuda Neta con recurso / Fondos propios

1.2. Resultados consolidados pro-forma

Cuenta de Resultados Consolidada			Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	%	2003	%	Var. 03/02
Importe Neto Cifra de Negocios	9.962,1	100,0 %	10.733,6	100,0 %	+7,7 %
Otros ingresos	338,1	3,4 %	376,3	3,5 %	+11,3 %
Valor Total de la Producción	10.300,2	103,4 %	11.109,9	103,5 %	+7,9 %
Gastos de explotación	(7.146,8)	(71,7 %)	(7.695,3)	(71,7 %)	+7,7 %
Gastos de personal	(2.350,4)	(23,6 %)	(2.482,8)	(23,1 %)	+5,6 %
Resultado Bruto de Explotación	803,1	8,1 %	931,8	8,7 %	+16,0 %
Dotación Amortizaciones	(189,9)	(1,9 %)	(233,5)	(2,2 %)	+22,9 %
Dotación al Fondo de Reversión	(5,0)	(0,1 %)	(5,1)	(0,0 %)	+2,9 %
Variación Provisiones de Circulante	(31,5)	(0,3 %)	(44,2)	(0,4 %)	+40,1 %
Resultado Neto de Explotación	576,6	5,8 %	649,0	6,0 %	+12,5 %
Resultados Financieros Netos	(128,6)	(1,3 %)	(118,5)	(1,1 %)	-7,9 %
Puesta en equivalencia	55,3	0,6 %	67,8	0,6 %	+22,5 %
Amortización Fondo de Comercio	(59,9)	(0,6 %)	(61,0)	(0,6 %)	+1,8 %
Resultado Actividades Ordinarias	443,4	4,5 %	537,3	5,0 %	+21,2 %
Resultados extraordinarios	(51,1)	(0,5 %)	(38,5)	(0,4 %)	-24,8 %
Resultado antes de Impuestos	392,3	3,9 %	498,8	4,6 %	+27,1 %
Impuesto de Sociedades	(62,1)	(0,6 %)	(109,7)	(1,0 %)	+76,7 %
Resultado Consolidado Ejercicio	330,2	3,3 %	389,1	3,6 %	+17,8 %
Resultado atribuible Socios Externos	(3,8)	(0,0 %)	(8,9)	(0,1 %)	+132,6 %
Resultado Neto Atribuible a la Sociedad Dominante	326,4	3,3 %	380,3	3,5 %	+16,5 %

1.2.1. Importe neto de la cifra de negocios

Ascendió a 10.734 millones de euros, cerca de un 8% más que las ventas agregadas de ambos grupos durante el ejercicio anterior. El desglose por mercados es el siguiente:

Desglose de ventas por mercado			Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	%	2003	%	Var. 03/02
Nacional	8.233,9	82,7 %	9.151,1	85,3 %	+11,1 %
Internacional	1.728,3	17,3 %	1.582,5	14,7 %	-8,4 %
TOTAL	9.962,1		10.733,6		+7,7 %

El descenso de ventas en los mercados internacionales se debe principalmente a la significativa reducción de la actividad internacional de construcción tras la venta de la filial

portuguesa de ACS, Obrecol, a finales de 2002, la repercusión de la crisis latinoamericana y el impacto de la apreciación del euro durante 2003.

El desglose de las ventas totales por área de actividad es el siguiente:

Cifra de negocio	Cifras pro-forma				
	Millones de Euros	2002	%*	2003	%*
Construcción	5.329,7	53,0 %	5.594,9	51,7 %	+5,0 %
Servicios Industriales	2.826,9	28,1 %	3.069,2	28,4 %	+8,6 %
Servicios y Concesiones	1.906,5	18,9 %	2.160,6	20,0 %	+13,3 %
Ajustes consolidación	(100,9)		(91,1)		-9,8 %
TOTAL	9.962,1		10.733,6		+7,7 %

* Porcentajes calculados sobre la suma de las líneas de negocio

1.2.2. Resultado bruto de explotación

Se situó en 932 millones de euros, un 16% más que en el año anterior, apoyado por el buen comportamiento de las áreas de Construcción y de Servicios Industriales con crecimientos superiores al 10%, la excelente evolución en el área de Servicios que creció un 19% y la significativa reducción de los gastos generales corporativos, tal como muestra la siguiente tabla:

Resultado bruto de explotación	Cifras pro-forma				
	Millones de Euros	2002	%*	2003	%*
Construcción	385,4	45,0 %	424,3	43,7 %	+10,1 %
Servicios Industriales	245,7	28,7 %	277,6	28,6 %	+13,0 %
Servicios y Concesiones	224,7	26,3 %	268,1	27,6 %	+19,3 %
Corporación / Ajustes	(52,7)		(38,2)		-27,5 %
TOTAL	803,1		931,8		+16,0 %

* Porcentajes calculados sobre la suma de las líneas de negocio

El margen bruto de explotación sobre ventas alcanzó el 8,7%, 60 p.b. más que el dato comparable de 2002. Esta sustancial mejora se debe en parte a la evolución de los gastos de personal, que crecieron únicamente un 5,6% y permitieron incrementar la productividad total del Grupo. En concreto, y dado que la plantilla media durante 2003 fue de aproximadamente 97.900 empleados, cifra un 7% superior al dato agregado de 2002, el coste medio por empleado se situó en 25.360 euros, lo que representa un 1% menos que el dato pro-forma del año anterior.

1.2.3. Resultado neto de explotación

Alcanzó 649 millones de euros, un 12,5% más que en 2002, después de que las provisiones operativas crecieran un 40%, principalmente en la actividad de construcción, y que las dotaciones a la amortización de activos aumentaran un 23% fruto de la creciente inversión en proyectos más intensivos en capital, especialmente en las áreas de Servicios. El desglose por área de actividad es el siguiente:

Resultado neto de explotación			Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	%*	2003	%*	Var. 03/02
Construcción	312,2	48,8 %	330,9	47,6 %	+6,0 %
Servicios Industriales	202,5	31,6 %	227,3	32,7 %	+12,3 %
Servicios y Concesiones	125,3	19,6 %	137,0	19,7 %	+9,3 %
Corporación / Ajustes	(63,4)		(46,2)		-27,0 %
TOTAL	576,6		649,0		+12,5 %

* Porcentajes calculados sobre la suma de las líneas de negocio

El margen neto de explotación sobre ventas se situó en el 6,0%, 20 p.b. más que en el año anterior.

1.2.4. Resultados financieros netos

Contabilizaron 118,5 millones de euros, un 8% menos que en el ejercicio anterior, e incluyen unas diferencias netas por tipo de cambio de 25,3 millones de euros, tal y como se muestra en el siguiente desglose:

Resultados Financieros		Cifras pro-forma	
Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Intereses abonados	(218,2)	(154,7)	-29,1 %
Provisiones financieras	(1,5)	(4,7)	+215,2 %
Dif. negativas de cambio	(39,9)	(35,7)	-10,5 %
Gastos Financieros	(259,6)	(195,1)	-24,8 %
Intereses recibidos	99,8	66,2	-33,6 %
Dif. positivas de cambio	31,2	10,4	-66,7 %
Ingresos Financieros	130,9	76,6	-41,5 %
Intereses netos devengados	(118,4)	(88,5)	-25,3 %
Provisiones financieras	(1,5)	(4,7)	+215,2 %
Dif. netas de cambio	(8,7)	(25,3)	+190,7 %
TOTAL	(128,6)	(118,5)	-7,9 %

Los gastos financieros totales ascendieron a 195,1 millones de euros, de los cuales 154,7 millones de euros corresponden a gastos financieros derivados de los créditos mantenidos con entidades de crédito, mientras que 35,7 millones de euros corresponden a diferencias negativas de cambio. El resto, 4,7 millones de euros, proviene de la variación de provisiones de inversiones financieras.

Los ingresos financieros totales superaron los 76,6 millones de euros, de los cuales 10,4 millones de euros proceden de diferencias positivas de cambio.

1.2.5. Resultado de las actividades ordinarias

Creció un 21% hasta contabilizar 537,3 millones de euros, un 5% de las ventas. La aportación de los beneficios netos de las empresas participadas contabilizados por puesta en equivalencia ascendió a 67,8 millones de euros, lo que representa un incremento del 22,5%. Las principales aportaciones corresponden a Abertis con 38,8 millones de euros y a Urbis con 17,4 millones de euros.

La amortización de los fondos de comercio generados en las adquisiciones realizadas durante los últimos años ascendió a 61 millones de euros, un 2% más que el dato pro-forma de 2002. De esta cifra, 42 millones de euros corresponden al fondo de comercio generado tras la operación de compra del 33,5% del Grupo Dragados.

1.2.6. Resultados extraordinarios

Ascendieron a -38,5 millones de euros y corresponden principalmente a provisiones para contingencias excepcionales, de las cuales aproximadamente 18 millones de euros provienen de inversiones relacionadas con telecomunicaciones. La disminución en un 25% respecto al ejercicio anterior se debe en gran medida a que en 2002 se incluye la minusvalía por la venta de HBG que fue de 71 millones de euros.

1.2.7. Resultado neto atribuible al Grupo

Superó los 380 millones de euros, lo que implica un crecimiento del 16,5% a pesar de que los impuestos subieron más de un 75% respecto al dato pro-forma 2002. Este hecho se debe a que la tasa impositiva efectiva se incrementó en 9 puntos porcentuales debido a la contabilización excepcional en 2002 de deducciones fiscales aprovechando los cambios normativos introducidos.

1.3. Balance de situación consolidado

Balance consolidado					31 de diciembre
Millones de Euros	2002 pf	%	2003	%	Var. 03/02
Accionistas por desembolsos no exigidos	24,6	0,2 %	8,9	0,1 %	-63,6 %
Gastos de establecimiento	20,0	0,2 %	15,9	0,1 %	-20,8 %
Inmovilizado inmaterial	361,7	3,6 %	421,3	3,8 %	+16,5 %
Inmovilizado material	1.402,0	13,9 %	1.533,8	13,7 %	+9,4 %
Inmovilizado financiero	1.199,1	11,9 %	1.383,6	12,3 %	+15,4 %
Total Inmovilizado	2.982,8	29,5 %	3.354,6	29,9 %	+12,5 %
Fondo de Comercio	828,5	8,2 %	1.039,9	9,3 %	+25,5 %
Gastos a Distribuir	41,8	0,4 %	43,4	0,4 %	+4,0 %
Existencias	414,5	4,1 %	424,9	3,8 %	+2,5 %
Deudores	4.788,9	47,4 %	5.159,2	46,0 %	+7,7 %
Inversiones financieras	610,4	6,0 %	744,4	6,6 %	+22,0 %
Acciones propias	26,9	0,3 %	26,9	0,2 %	+0,0 %
Tesorería	344,9	3,4 %	383,1	3,4 %	+11,1 %
Ajustes por periodificación	35,6	0,4 %	40,9	0,4 %	+14,9 %
Total Circulante	6.221,1	61,6 %	6.779,4	60,4 %	+9,0 %
TOTAL ACTIVO	10.098,7	100,0 %	11.226,3	100,0 %	+11,2 %
Fondos Propios	1.805,5	17,9 %	1.796,4	16,0 %	-0,5 %
Socios Externos	103,1	1,0 %	99,3	0,9 %	-3,7 %
Dif. Negativas Consolidación	5,2	0,1 %	3,6	0,0 %	-31,3 %
Ingresos a Distribuir	118,4	1,2 %	135,6	1,2 %	+14,6 %
Financiación de Proyectos	305,3	3,0 %	316,2	2,8 %	+3,6 %
Provisiones para Riesgos y Gastos	192,1	1,9 %	405,7	3,6 %	+111,2 %
Deudas con entidades de crédito	630,0	6,2 %	611,8	5,4 %	-2,9 %
Otros acreedores LP	90,6	0,9 %	116,9	1,0 %	+29,0 %
Total Acreedores LP	720,6	7,1 %	728,7	6,5 %	+1,1 %
Deudas con entidades de crédito	1.025,4	10,2 %	1.456,9	13,0 %	+42,1 %
Acreedores comerciales	4.695,8	46,5 %	5.059,2	45,1 %	+7,7 %
Otros acreedores	1.127,3	11,2 %	1.224,6	10,9 %	+8,6 %
Total Acreedores CP	6.848,5	67,8 %	7.740,8	69,0 %	+13,0 %
TOTAL PASIVO	10.098,7	100,0 %	11.226,3	100,0 %	+11,2 %

1.3.1. Activo fijo

El activo fijo, considerado como la suma del inmovilizado más los accionistas pendientes de desembolso, el fondo de comercio y los gastos a distribuir, ha pasado de un total de 3.878 millones de euros a finales de 2002 a más de 4.400 a 31 de diciembre de 2003, lo que implica un crecimiento del 15%. El saldo de fondo de comercio, generado en las adquisiciones realizadas en los últimos años, asciende a 1.040 millones de euros, un 25% más que el dato pro-forma del año anterior, por la adquisición del 10% de Grupo Dragados en marzo 2003. De esta cifra, 781 millones de euros provienen de esa operación.

1.3.2. Capital circulante

El capital circulante neto o fondo de maniobra cerró el año en -660 millones de euros, mejorando un 13% respecto al año anterior. El incremento del 7,7% del saldo de deudores se ha visto compensado de forma proporcional por el aumento de acreedores comerciales. Adicionalmente, el saldo de otros acreedores ha aumentado un 8,6%, lo que ha favorecido la positiva evolución del fondo de maniobra.

1.3.3. Endeudamiento neto

El saldo total de deuda neta de balance ascendía a 1.230 millones de euros, un 25,7% más que a finales de 2002 con el siguiente desglose:

Desglose de la Deuda Neta	Cifras pro-forma		
	2002	2003	Var. 03/02
Millones de Euros			
Financiación de proyectos	(305,3)	(316,2)	+3,6 %
Deuda Neta con recurso	(673,3)	(914,4)	+35,8 %
Deuda Bancaria LP	(630,0)	(611,8)	-2,9 %
Deuda Bancaria CP	(1.025,4)	(1.456,9)	+42,1 %
Tesorería + IFT + Acciones Propias	982,1	1.154,4	+17,5 %
DEUDA NETA TOTAL	(978,6)	(1.230,6)	+25,7 %
<i>Apalancamiento*</i>	38%	51%	

* Deuda Neta con recurso / Fondos propios

Este importe equivale al 27% de la capitalización bursátil del Grupo a finales de 2003, un 3% inferior al mismo ratio a finales de 2002, y es menor que el valor de adquisición (1.318 millones de euros) de las acciones amortizadas en el proceso de fusión.

Del total de endeudamiento, 316 millones de euros corresponden a financiación de proyectos sin recurso para el accionista, por lo que el ratio de endeudamiento neto con recurso sobre fondos propios consolidado a finales de 2003 era de 50,8%.

La deuda a largo plazo con entidades de crédito asciende a 612 millones de euros, prácticamente igual al saldo dispuesto a finales de 2002. El endeudamiento bancario a corto plazo a finales de 2003 ascendía a 1.457 millones de euros, 431,5 millones de euros más que en el 2002. Esta cifra incluye la financiación de la oferta pública de adquisición del 10% de Grupo Dragados completada en marzo de 2003.

El saldo de Tesorería + IFT ascendía a 1.127 millones de euros, un 18% más que en diciembre 2002, mientras que el saldo de autocartera a 31 de diciembre 2003 era de 27 millones de euros, correspondiente a 902.453 acciones provenientes de la participación indirecta en acciones propias que Grupo Dragados tenía al completarse la fusión.

1.3.4. Fondos propios

Ascienden a 1.796 millones de euros, prácticamente igual al saldo pro-forma de finales de 2002.

Los provisión extraordinaria para gastos de fusión, 111,5 millones de euros después de impuestos, y el ajuste por la amortización de acciones en la fusión ya están incluidos en esta cifra.

La siguiente tabla muestra la evolución de los fondos propios durante el ejercicio 2003:

Evolución Fondos Propios	Millones de Euros
Fondos Propios ACS a 31.12.2002	980,4
Fondos Propios DRC a 31.12.2002	1.122,0
Amortización del 25% de DRC ¹	(296,9)
FONDOS PROPIOS PRO-FORMA A 31.12.2002	1.805,5
Amortización del 10% de DRC ²	(112,2)
Bº Neto Atribuible 2003 Pro-Forma	380,3
Dividendo ACS Ejercicio 2002	(46,1)
Dividendo complementario DRC Ejercicio 2002	(15,3)
Dividendo a cuenta Ejercicio 2003	(42,7)
Diferencias de Conversión y Otros	(61,6)
Provisión Extraordinaria para gastos Fusión	(111,5)
FONDOS PROPIOS A 31.12.2003	1.796,4

(1) 23,5% adquirido al SCH el 18 abril 2002 más el 1,5% de autocartera

(2) 10% adquirido en la OPA

La aprobación en el consejo de administración del 18 de diciembre del dividendo a cuenta de 0,36 euros por acción, abonado el 15 de enero de 2004, implica una reducción de los fondos propios a 31 de diciembre de 42,7 millones de euros.

1.4. Estado de flujos de tesorería consolidado

Flujos de Tesorería	Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Resultado Bruto de Explotación	803,1	931,8	+16,0 %
más: Dividendos recibidos de participadas	38,3	57,3	
más: Intereses recibidos	98,7	66,2	
menos: Intereses abonados	(195,5)	(154,7)	
menos: Perdidas extraordinarias de las operaciones	(82,8)	(47,1)	
menos: Impuesto de sociedades	(83,8)	(109,7)	
Fondos Generados por las Operaciones	578,1	743,8	+28,7 %
Dism/(Inc) Clientes, OEPC y otros deudores	(317,3)	(370,4)	
Dism/(Inc) Existencias	23,3	(10,4)	
Inc/(Dism) Acreedores comerciales	643,1	363,4	
Inc/(Dism) Otras deudas y provisiones	(10,5)	92,0	
Variación del Capital Circulante Neto	338,7	74,6	n.a.
Flujos Netos de Tesorería por Actividades Operativas	916,7	818,5	-10,7 %
menos: Inversiones en inmovilizado material e inmaterial	(547,4)	(381,2)	
menos: Inversiones en proyectos concesionales	(136,3)	(175,2)	
menos: Inversiones en inmovilizado financiero	(159,9)	(101,1)	
Inversiones en Inmovilizado	(843,6)	(657,5)	-22,1 %
Desinversiones de Inmovilizado	386,3	114,5	-70,4 %
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Inversión	(457,3)	(543,0)	+18,8 %
Inc/(Dism) Créditos bancarios a corto plazo	671,7	431,5	
Inc/(Dism) Financiación de proyectos	3,7	10,9	
Inc/(Dism) Créditos bancarios a largo plazo	(168,9)	(18,2)	
Financiación Bancaria	506,5	424,2	-16,2 %
menos: Dividendos pagados	(62,0)	(56,3)	
menos: Adquisición de acciones propias ⁽¹⁾	(957,7)	(384,5)	
Financiación Propia	(1.019,6)	(440,8)	-56,8 %
Otras Fuentes de Financiación	16,9	(86,6)	n.a.
Flujos Netos de Tesorería por Actividades de Financiación	(496,2)	(103,2)	-79,2 %
Inc/(Dism) Tesorería e IFT	(36,7)	172,3	
Tesorería e IFT al Inicio del Periodo	991,9	955,2	-3,7 %
Tesorería e IFT Final	955,2	1.127,5	+18,0 %

(1) Incluye el importe pagado para la compra del 33,5% de Dragados: un 23,5% en 2002 y un 10% adicional mediante la OPA lanzada en el primer trimestre 2003. En 2002 también incluye la autocartera adquirida por Dragados (58 millones de euros).

1.4.1. Flujos netos de tesorería de las operaciones

Los fondos generados por las operaciones contabilizaron 743,8 millones de euros, un 29% más que el dato pro-forma del ejercicio 2002. La gestión del capital circulante permitió generar 74,6 millones de euros adicionales, por lo que el flujo neto de tesorería de las operaciones ascendió a los 818,5 millones de euros.

1.4.2. Inversiones y desinversiones

Las inversiones totales del Grupo durante 2003 ascendieron a 658 millones de euros, sin considerar la compra de Dragados, y según el siguiente desglose:

Desglose de Inversiones				Cifras pro-forma	
Millones de Euros	Inmovilizado	Proyectos Concesionales	Total Inversiones	Desinver- siones	INVERSIONES NETAS
Construcción	83		83	(20)	63
Servicios Industriales	75	41	116	(21)	95
Servicios y Concesiones	294	134	428	(74)	354
Corporación	31		31		31
TOTAL	483	175	658	(115)	543

Las principales partidas de inversión regular se han dirigido a maquinaria de construcción e instalaciones industriales, equipamiento para servicios medioambientales y portuarios, y renovación de flota de autobuses.

También se han invertido 175 millones de euros en proyectos principalmente en concesiones de infraestructura del transporte, plantas de tratamiento y reciclaje, y parques eólicos.

Las desinversiones sumaron 115 millones de euros, consecuencia básicamente de la renovación del parque de maquinaria en Construcción y de la flota de autobuses en Continental Auto.

Las inversiones netas alcanzaron los 543 millones de euros, un 18,8% más que las inversiones netas conjuntas de ambas empresas durante el ejercicio 2002.

1.5. Resultados por áreas de negocio
1.5.1. Construcción

Principales magnitudes	Cifras pro-forma			
	Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Ventas		5.329,7	5.594,9	+5,0 %
Bº Bruto de Explotación		385,4	424,3	+10,1 %
<i>Margen</i>		<i>7,2%</i>	<i>7,6%</i>	
Bº Neto de Explotación		312,2	330,9	+6,0 %
<i>Margen</i>		<i>5,9%</i>	<i>5,9%</i>	
Bº Ordinario		320,3	341,3	+6,6 %
<i>Margen</i>		<i>6,0%</i>	<i>6,1%</i>	
Bº Neto		224,5	214,8	-4,3 %
<i>Margen</i>		<i>4,2%</i>	<i>3,8%</i>	

El crecimiento total de las ventas de construcción estuvo basado en el buen comportamiento del mercado nacional, que aumentó un 10,7%, y en el que destaca la edificación, con un crecimiento del 16,5%, tanto residencial como institucional y comercial, tal y como muestra la siguiente tabla:

Desglose por actividades	Cifras pro-forma			
	Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Nacional		4.645,3	5.144,0	+10,7 %
Obra Civil		2.764,3	2.952,1	+6,8 %
Edificación No residencial		1.242,6	1.430,8	+15,1 %
Edificación Residencial		638,4	761,1	+19,2 %
Internacional		684,4	450,9	-34,1 %
TOTAL		5.329,7	5.594,9	+5,0 %

La actividad internacional sufrió una significativa disminución provocada por la menor actividad en los mercados latinoamericanos, la depreciación del dólar y la venta a finales de 2002 de Obrecol, la filial portuguesa de Grupo ACS.

EL beneficio bruto de explotación subió un 10,1% hasta situar el margen sobre ventas en un 7,6%, mientras que el aumento de amortizaciones y provisiones operativas fijó el incremento del beneficio neto de explotación en un 6%, manteniendo el margen sobre ventas en el 5,9%

Las provisiones extraordinarias de la actividad internacional y el incremento de la tasa impositiva en más de 4 puntos porcentuales han provocado que el beneficio neto descendiera un 4,3%, hasta contabilizar 215 millones de euros.

La cartera de obra contratada ascendía a final del pasado año a más de 7,9 millardos de euros, un 4,3% más que a finales de 2002, y equivale a aproximadamente 17 meses de producción. El crecimiento de la cartera nacional, que representa prácticamente el 89% del total, ha sido cercano al 7%, mientras que la cartera internacional ha caído un 11% debido principalmente a la apreciación del euro frente al dólar.

1.5.2. Servicios Industriales

Principales magnitudes	Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Ventas	2.826,9	3.069,2	+8,6 %
B° Bruto de Explotación	245,7	277,6	+13,0 %
<i>Margen</i>	8,7%	9,0%	
B° Neto de Explotación	202,5	227,3	+12,3 %
<i>Margen</i>	7,2%	7,4%	
B° Ordinario	157,1	199,0	+26,7 %
<i>Margen</i>	5,6%	6,5%	
B° Neto	99,5	132,0	+32,6 %
<i>Margen</i>	3,5%	4,3%	

La evolución de las ventas, tanto en el mercado nacional como en el internacional, ha mostrado un buen comportamiento con crecimientos en el entorno del 9%. Así, las ventas internacionales alcanzaron en 2003 la cifra de 937 millones de euros, lo que representa un 31% de las ventas consolidadas de la actividad.

Desglose por actividades	Cifras pro-forma		
Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Redes de Distribución	692,0	780,6	+12,8 %
Proyectos Energéticos	569,0	728,4	+28,0 %
Telecomunicaciones	367,6	301,2	-18,1 %
Sistemas de Control	441,7	445,9	+1,0 %
Sistemas Industriales	756,6	813,2	+7,5 %
TOTAL	2.826,9	3.069,2	+8,6 %

La tabla anterior muestra el desglose por áreas de actividad, destacando:

- La excelente evolución de la actividad de proyectos energéticos (+28%), basada en la instalación de nuevas plantas de generación de electricidad, principalmente ciclos combinados y energía renovable, y en el desarrollo y construcción de plantas "off-shore", ha compensado con creces la reducción de la actividad en telecomunicaciones

(-18%) por tercer año consecutivo, cuyo sector sigue sufriendo del bajo nivel de inversión de los operadores nacionales e internacionales.

- Las actividades relacionadas con las redes de distribución energéticas siguen mostrando un crecimiento sólido (+13%) gracias a la creciente demanda de servicios de mantenimiento y expansión de redes por parte de las compañías eléctricas, que tratan de incrementar la calidad de su oferta en un entorno de consumos crecientes y, simultáneamente, mejorar la eficiencia de sus operaciones.
- Los sistemas de control han experimentado un crecimiento muy moderado (+1%) debido a que el buen comportamiento de la actividad de control de tráfico, con crecimiento de dos dígitos, se ha diluido con una menor contribución del área de sistemas ferroviarios que se ha visto afectada por la finalización de varios proyectos de instalación de sistemas de alta velocidad.
- El área de sistemas industriales mantiene crecimientos ligeramente superiores al crecimiento nominal de la economía en general, aunque con mayor consistencia en el mercado nacional donde realiza más del 66% de su actividad.

En cuanto a los resultados operativos, el beneficio bruto de explotación subió un 13% mejorando el margen sobre ventas en 30 p.b., hasta situarse en el 9,0%. El beneficio neto de explotación también tuvo un buen comportamiento y creció un 12,3%, elevando el margen sobre ventas hasta el 7,4%. La sustancial reducción de los gastos financieros es la principal causa de la fuerte mejora del beneficio neto, un 32,6% más que en 2002.

Con una cartera superior a los 3,0 millardos de euros creciendo al 10% y una sólida base de contratos de mantenimiento que no computan en ella, las perspectivas de la actividad resultan muy atractivas de cara a los próximos años.

1.5.3. Servicios y Concesiones

1.5.3.1. Servicios

Principales magnitudes	Cifras pro-forma			
	Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Ventas		1.899,3	2.157,1	+13,6 %
B° Bruto de Explotación		230,8	275,2	+19,2 %
<i>Margen</i>		12,1%	12,8%	
B° Neto de Explotación		122,6	142,7	+16,4 %
<i>Margen</i>		6,5%	6,6%	
B° Ordinario		79,8	90,5	+13,4 %
<i>Margen</i>		4,2%	4,2%	
B° Neto		101,0	63,7	-36,9 %
<i>Margen</i>		5,3%	3,0%	

La actividad de servicios muestra una excelente evolución de todas la áreas, especialmente la de servicios portuarios y logísticos que crece más de un 21% como muestra la siguiente tabla:

Desglose por actividades	Cifras pro-forma		
	Millones de Euros	2002	2003
Medioambiente	903,2	985,5	+9,1 %
Puertos y Logística	454,4	552,1	+21,5 %
Transporte de Viajeros	142,1	157,4	+10,8 %
Mantenimiento Integral	399,6	462,1	+15,6 %
TOTAL	1.899,3	2.157,1	+13,6 %

La actividad internacional, un 9% del total, contribuyó a este crecimiento con un 7,5%, mientras que las ventas en el mercado nacional experimentaron un crecimiento superior al 14%.

También cabe señalar la mejora sustancial del beneficio bruto de explotación que crece un 19,2% hasta situar el margen sobre ventas en un 12,8%, 70 p.b. superior al de 2002. Todas las actividades han experimentado mejoras en el margen. El crecimiento del beneficio neto de explotación fue de un 16,4% y permitió mejorar el margen en 10 p.b., hasta situarlo en un 6,5% sobre ventas.

Los beneficios extraordinarios de aproximadamente 24 millones de euros que generó la venta en 2002 de Redal, la empresas de aguas y servicios urbanos de Rabat, y el aumento del 30% de la tasa impositiva de Urbaser son las principales causas de que el beneficio neto disminuyera un 37%, hasta los 64 millones de euros.

La cartera de servicios medioambientales se situaba a finales de 2003 en 7,8 millardos de euros, que garantiza más de 6 años de actividad. El resto de actividades, principalmente los servicios portuarios, logísticos y de transporte, mantienen una cartera de 4,6 millardos de euros correspondiente a los contratos o concesiones a largo plazo que estaban en vigor a finales del ejercicio.

1.5.3.2. Concesiones de infraestructura del transporte

Principales magnitudes	Cifras pro-forma			
	Millones de Euros	2002	2003	Var. 03/02
Ventas		7,1	3,4	-51,7 %
B° Bruto de Explotación		-6,1	-7,1	+16,5 %
B° Neto de Explotación		2,7	-5,7	n.a.
Puesta en Equivalencia		45,0	44,8	-0,6 %
Plusvalías netas		42,7	10,4	-75,7 %
B° Neto		103,7	55,2	-46,7 %

La contribución de Abertis al beneficio del Grupo ACS fue de 38,8 millones de euros, un 15,4% inferior a la aportación de Aurea en 2002, que en ese ejercicio disfrutó de una tasa fiscal excepcionalmente baja.

El resto del beneficio por puesta en equivalencia, 6 millones de euros, fue aportado por las diversas concesiones que ya han iniciado sus operaciones, como Ruta de los Pantanos en Madrid, Rutas del Pacífico en Chile, Platinum Corridor en Sudáfrica o las concesiones de aeropuertos.

Durante el año 2003 no se ha vendido ningún activo significativo, mientras que durante el ejercicio 2002 se generaron cerca de 43 millones de euros en plusvalías por la venta de concesiones como los tramos de la M-45 y Aulesa, lo que explica la variación en el beneficio neto.

1.5.4. Otros

La contribución de Inmobiliaria Urbis al beneficio del Grupo ACS ascendió a 17,4 millones de euros, un 25% más que en el ejercicio 2002.

Los gastos generales corporativos ascendieron a 38 millones de euros, un 27,5% menos que en el año anterior. Esta reducción se ha basado en una mayor coordinación entre ACS y Dragados previa a la fusión con objeto de mejorar la eficiencia de gestión a través de un exhaustivo control de costes.

2. Acciones Propias

Con anterioridad a la fusión, Grupo Dragados S.A. disponía, tanto directa como indirectamente, de 4.255.850 acciones propias por un importe de 60,1 millones de euros. En el momento de la fusión se procedió a amortizar las acciones de titularidad directa (2.396.253) representativas del 1,39% del capital social y cuyo valor de adquisición era de 33,3 millones de euros.

Las restantes acciones propias de titularidad indirecta (1.859.597) fueron canjeadas en la fusión por 902.453 nuevas acciones de ACS, Actividades de Construcción y Servicios, S.A., saldo resultante de autocartera indirecta al cierre del ejercicio 2003.

3. Actividades en materia de investigación y desarrollo

La estrategia de nuestro Grupo va encaminada a la obtención de las máximas cotas de satisfacción para sus clientes. Esta vocación de servicio integral, capaz de resolver las posibles necesidades del cliente, tiene en la innovación tecnológica para el desarrollo de nuevos productos y servicios uno de sus pilares fundamentales. A través de los diversos comités creados al efecto, el Grupo ACS lleva a cabo en todas las empresas un control exhaustivo de calidad en los productos, procesos y servicios que ofrece.

4. Hechos significativos acaecidos después del cierre

- De acuerdo con lo aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión ordinaria celebrada el 18 de diciembre de 2003, el día 15 de enero de 2004 el Grupo ACS abonó a sus accionistas un dividendo bruto a cuenta de los resultados del ejercicio 2003 por importe de 0,36 euros por acción, equivalente al 50% del dividendo total pagado en el ejercicio anterior.
- Como consecuencia de la adquisición del 33,5% del Grupo Dragados, la Sociedad obtuvo una póliza de préstamo concedida al 50% por Caja Madrid y La Caixa, por importe de 832,7 millones de euros. Con el fin de reestructurar dicha deuda, el pasado 9 de marzo de 2004, la Sociedad firmó con varias entidades de crédito un préstamo sindicado a largo plazo por importe de 900 millones de euros con vencimiento en los años 2008 y 2009, y con un tipo de interés referenciado al Euribor más un diferencial variable en función del cumplimiento de determinados ratios.

5. Previsiones para el ejercicio 2004

Las previsiones para el sector de la construcción continúan siendo muy positivas, pese a que se aprecian en los datos de los últimos meses síntomas que apuntan hacia una ralentización de la actividad en el mercado residencial.

Uno de los factores de crecimiento más significativos es el Plan Nacional de Infraestructuras del Gobierno, valorado en más de 100 millardos de euros, destinado a mejorar las infraestructuras del país entre el período comprendido entre el año 2000 y el 2010. Este Plan abarca el desarrollo de nuevas redes viales y la mejora de las actualmente en funcionamiento, el desarrollo del sistema ferroviario, y especialmente de los trenes de alta velocidad, la mejora de los principales aeropuertos, la modernización de los puertos y otros desarrollos relacionados con las redes de comunicación en España. Todo ello con el apoyo de los agentes privados a través de la promoción de nuevas fórmulas de financiación que les impliquen activamente en la gestión de los proyectos.

El sector de los Servicios Industriales en España muestra nuevamente importantes avances. Por un lado, destaca la estabilidad de los negocios más tradicionales, como la gestión de redes de distribución o los sistemas industriales, en los que se está produciendo un incremento de los servicios externos de mayor valor añadido por parte de las grandes empresas energéticas, permitiendo ajustar sus costes a una mejorada oferta de servicios. Por otro lado, cada vez cobran mayor protagonismo otras actividades con un enorme potencial de desarrollo, como son los proyectos energéticos y el desarrollo de sistemas de control, al tiempo que sigue estancado el proceso inversor en el sector de las telecomunicaciones aunque con algunos indicios de reactivación.

Dentro del área de Servicios, el Grupo presenta múltiples oportunidades de desarrollo:

- el sector del Medioambiente presenta un enorme potencial de crecimiento de nuevos negocios como consecuencia de una legislación cada vez más exigente y una evidente mayor preocupación social. La tendencia del sector apunta a un mayor grado de tecnificación en los procesos de tratamiento y reciclaje de residuos, al desarrollo de las actividades relacionadas con el negocio verde, a la mejor gestión de los recursos hídricos y a la optimización de los procesos industriales. En este campo, el Grupo cuenta con tecnología propia altamente competitiva que le permite ser uno de los líderes en la promoción y gestión de plantas de tratamiento y reciclaje de residuos sólidos urbanos, precisamente las áreas de negocio con mayor dinamismo.
- los Servicios Portuarios y Logísticos presentan significativos incrementos de actividad, desarrollándose e implantándose en el sector con especial acento en las terminales de contenedores en el exterior y en la logística del automóvil, contando el Grupo ACS con la primera empresa de contenedores del Mediterráneo.

- los Servicios de Transporte de Viajeros presentan unas muy favorables perspectivas tanto en el transporte urbano por autobús, redes de ferrocarriles ligeros urbanos y suburbanos, etc, que junto al actual proceso de consolidación del transporte de viajeros por carretera ofrecerán perspectivas muy favorables para el desarrollo de esta actividad.
- el área de Mantenimiento Integral también presenta un futuro muy positivo dada la creciente externalización de este tipo de servicios por las grandes empresas y la entrada en nuevas áreas de actividad.

Por último, en Concesiones, el Grupo ACS seguirá desarrollando los proyectos ya iniciados y continuará expandiéndose siempre y cuando los criterios de prudencia y rentabilidad se cumplan rigurosamente. Las áreas que presentan mayor potencial de actividad son las autopistas, los intercambiadores, los trenes ligeros y los aeropuertos.

Anexo: Conciliación de la Cuenta de Resultados entre Pro-forma y Contable
Ejercicio 2003

Millones de Euros	2003 Contable	AJUSTES PRO-FORMA				2003 ProForma
		DRC Ene-Abr ⁽¹⁾	Elim P.E. DRC Ene-Abr ⁽²⁾	Gtos Fin. + Fdo. Com. ⁽³⁾	Elim. Prov. Ext. Fusión ⁽⁴⁾	
Importe Neto Cifra de Negocios	8.825,1	1.908,5				10.733,6
Gastos de Explotación	(8.030,3)	(1.771,5)				(9.801,8)
Resultado Bruto de Explotación	794,8	137,0				931,8
Amortizaciones/Provisiones	(221,2)	(61,6)				(282,8)
Beneficio Neto de Explotación	573,5	75,4				649,0
Resultados Financieros Netos	(106,3)	(9,2)		(3,0)		(118,5)
Puesta en equivalencia	60,8	22,4	(15,4)			67,8
Amortiz. Fondo Comercio	(54,7)	(3,3)		(3,0)		(60,9)
Beneficio Ordinario	473,4	85,4	(15,4)	(6,0)		537,3
Resultados Extraordinarios	(190,0)	(7,4)			159,0	(38,5)
Beneficio Antes de Impuestos	283,4	77,9	(15,4)	(6,0)	159,0	498,9
Impuesto sobre Sociedades	(48,3)	(14,9)		1,0	(47,5)	(109,7)
Minoritarios	(5,6)	(3,3)				(8,9)
Beneficio Neto	229,5	59,7	(15,4)	(5,0)	111,5	380,3

(1) Incorporación de la Cuenta de Explotación de DRC para el periodo 1 Enero - 30 Abril 2003

(2) Eliminación del Bº por Puesta en Equivalencia de la participación que ACS disponía de DRC en el periodo 1 Enero - 30 Abril 2003

(3) Ajuste de Gastos Financieros, Fondo de Comercio e Impuestos suponiendo que ACS dispusiese del 33,5% de DRC desde el 1 Enero 2003

(4) Eliminación de la provisión extraordinaria para gastos de fusión

Ejercicio 2002

Millones de Euros	2002 Contable ⁽¹⁾	AJUSTES PRO-FORMA				2002 ProForma
		DRC Dic ⁽²⁾	Impuesto P.E. Part. DRC ⁽³⁾	Eliminación P.E. DRC ⁽⁴⁾	Gtos Fin. + Fdo. Com. ⁽⁵⁾	
Importe Neto Cifra de Negocios	4.420,2	5.541,9				9.962,1
Gastos de Explotación	(4.009,2)	(5.149,8)				(9.159,1)
Resultado Bruto de Explotación	410,9	392,1				803,1
Amortizaciones/Provisiones	(105,6)	(120,8)				(226,4)
Beneficio Neto de Explotación	305,3	271,3				576,6
Resultados Financieros Netos	(64,1)	(43,9)			(20,6)	(128,6)
Puesta en equivalencia	47,0	66,1	(15,3)	(42,5)		55,3
Amortiz. Fondo Comercio	(29,2)	(11,1)			(19,6)	(59,9)
Beneficio Ordinario	259,0	282,4		(42,5)	(40,2)	443,4
Resultados Extraordinarios	(8,6)	(42,6)				(51,1)
Beneficio Antes de Impuestos	250,4	239,9		(42,5)	(40,2)	392,3
Impuesto sobre Sociedades	(68,4)	(16,2)	15,3		7,2	(62,1)
Minoritarios	(0,7)	(3,2)				(3,8)
Beneficio Neto	181,4	220,5		(42,5)	(33,0)	326,4

(1) Cuenta de Explotación de ACS 2002

(2) Cuenta de Explotación de DRC 2002

(3) Ajuste para homogeneizar el Bº por Puesta en Equivalencia de las participadas de DRC y contabilizarlo neto de impuestos

(4) Eliminación del Bº por Puesta en Equivalencia de la participación que ACS disponía en DRC durante 2002

(5) Ajuste de Gastos Financieros, Fondo de Comercio e Impuestos suponiendo que ACS dispusiese del 33,5% de DRC desde el 01/01/2002