

FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN EJERCICIO 2003

EN CEUTA, A 31 DE MARZO DE 2004.

I. INDICE

I. INDICE.

II. INFORME DE AUDITORIA.

III. BALANCE DE SITUACIÓN.

IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

V. MEMORIA¹

- 1.- Actividad de la empresa.
 - 2.- Bases de presentación de las cuentas anuales.
 - 3.- Distribución de resultados.
 - 4.- Normas de valoración.
 - 5.- Inmovilizado material.
 - 6.- Inversiones financieras.
 - 7.- Fondos Propios.
 - 8.- Deudas no comerciales.
 - 9.- Situación fiscal.
 10. Garantías comprometidas con terceros.
 - 11.- Ingresos y gastos.
 - 12.- Otra información
 - 13.- Cuadro de financiación.
- VI. INFORME DE GESTIÓN.

¹Todos los cuadros de la memoria vienen expresados en euros salvo que se especifique otra unidad. Se ha redondeado a la cifra entera.

II. INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES.

A los Accionistas de la Sociedad FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de *FLETAMENTOS MARÍTIMOS, 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 incluyen 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.

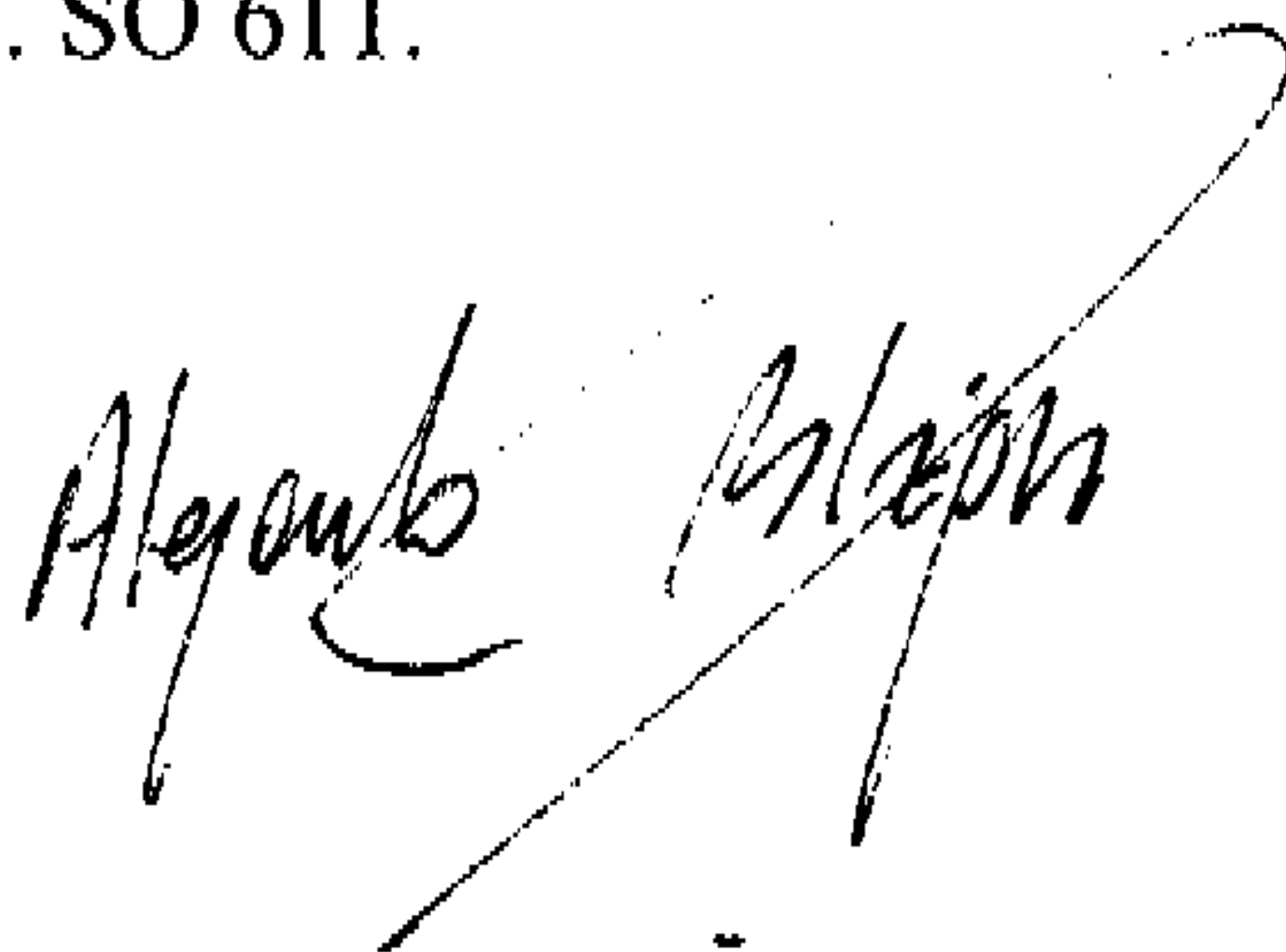
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio de 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 10 de junio de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad *FLETAMENTOS MARÍTIMOS, 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.

Gestynsa Auditores Externos, S. L. - Reg. Merc. de Madrid, T. 453 F. 75 H. 8716 - C.I.F. B-79528550

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

GESTYNSA AUDITORES EXTERNOS, S.L.
Número del ROAC. SO 611.



GESTYNSA
AUDITORES EXTERNOS, S. L.

Socio Auditor: D. Alejandro Blázquez Lidoy
En Madrid, a 3 de Junio de 2004.

III. BALANCE DE SITUACIÓN.

FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.

F. Cierre: 31 de December

Balace de situación Activo	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
-------------------------------	-------------------	-------------------

B) Inmovilizado	21.388.276,79	21.124.110,23
III. Inmovilizaciones materiales	229.172,30	213.169,92
3. Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	2.334,00	0,00
4. Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	211.494,55	192.061,97
5. Otro inmovilizado	63.547,83	63.547,83
7. Amortizaciones	-48.204,08	-42.439,88
IV. Inmovilizaciones financieras	21.159.104,49	20.910.940,31
1. Participaciones en empresas del grupo	6.287.109,39	6.287.109,39
2. Créditos a empresas del grupo	1.605.352,51	1.604.553,27
3. Participaciones en empresas asociadas	6.871.016,59	5.381.304,59
5. Cartera de valores a largo plazo	4.152.343,90	5.192.533,01
6. Otros créditos	3.698.627,98	3.834.211,82
8. Provisiones	-1.455.345,88	-1.388.771,77
C) Gastos a distribuir en varios ejercicios	4.437,81	17.695,56
D) Activo circulante	5.204.663,13	7.033.073,27
III. Deudores	3.011.194,01	2.570.566,87
1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios	806.390,38	606.499,33
2. Empresas del grupo, deudores	773.205,57	1.423.159,09
4. Deudores varios	1.418.639,76	2.026.728,35
6. Administraciones Públicas	94.693,39	95.424,05
7. Provisiones	-81.735,09	-1.581.243,95
IV. Inversiones financieras temporales	1.932.003,47	4.172.065,64
2. Créditos a empresas del grupo	1.839.586,83	459.950,84
4. Créditos a empresas asociadas	106.525,45	106.109,88
6. Otros créditos	80.035,04	3.712.114,80
7. Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	12.381,60	0,00
8. Provisiones	-106.525,45	-106.109,88
VI. Tesorería	261.465,65	290.440,76
TOTAL ACTIVO	26.597.377,73	28.174.879,06

FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.

F. Cierre: 31 de December

Balance de situación Pasivo	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
A) Fondos propios	20.669.304,22	16.980.860,87
I. Capital suscrito	14.694.511,95	14.694.511,95
IV. Reservas	10.255.755,92	10.255.755,92
1. Reserva legal	3.606.072,63	3.606.072,63
5. Diferencias por ajuste de capital a euros	234,00	234,00
6. Otras reservas	6.649.449,29	6.649.449,29
V. Resultados de ejercicios anteriores	-7.969.407,00	-10.234.327,95
2. Resultados negativos del ejercicio anterior	-7.969.407,00	-10.234.327,95
VI. Pérdidas y ganancias (Beneficio o pérdida)	3.688.443,35	2.264.920,95
D) Acreedores a largo plazo	1.167.650,00	6.293.938,01
II. Deudas con entidades de crédito	1.121.900,00	5.248.860,53
1. Deudas a Largo plazo con entidades de crédito	1.121.900,00	5.248.860,53
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	45.750,00	1.045.077,48
1. De empresas del grupo	45.750,00	45.750,00
2. De empresas asociadas	0,00	999.327,48
E) Acreedores a corto plazo	4.760.423,51	4.900.080,18
II. Deudas con entidades de crédito	4.168.775,52	4.222.282,95
1. Préstamos y otras deudas	4.126.960,53	4.126.960,52
2. Deudas por interés	41.814,99	95.322,43
IV. Acreedores comerciales	88.626,72	163.184,99
2. Deudas por compras o prestaciones de servicio	88.626,72	163.184,99
V. Otras deudas no comerciales	503.021,27	514.612,24
1. Administraciones Públicas	424.278,22	426.670,80
3. Otras deudas	75.237,49	82.254,48
4. Remuneraciones pendientes de pago	3.505,56	5.686,96
TOTAL PASIVO	26.597.377,73	28.174.879,06

IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.

F. Cierre: 31 de December



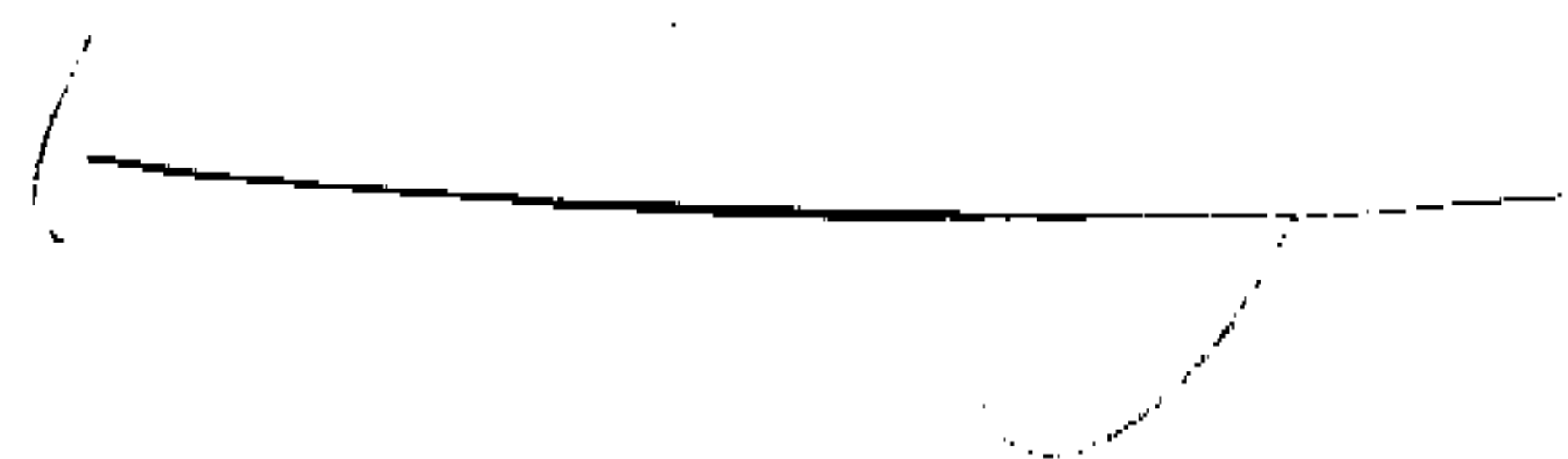
Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
A) GASTOS	1.218.726,13	10.652.413,37
2. Aprovisionamientos	0,00	7.815.209,80
a) Consumo de mercaderías	0,00	7.814.432,42
b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles	0,00	777,38
3. Gastos de personal	286.771,36	288.591,47
a) Sueldos, salarios y asimilados	242.128,92	237.919,68
b) Cargas sociales	44.642,44	50.671,79
4. Dotación para la amortización de inmovilizado	5.764,20	5.530,80
5. Variación de provisiones de tráfico	41.796,77	30.005,89
b) Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	41.796,77	30.005,89
6. Otros gastos de explotación	207.536,91	364.093,73
a) Servicios exteriores	206.840,00	357.861,43
b) Tributos	696,91	6.232,30
I. BENEFICIOS DE EXPLOTACION	37.672,39	1.173.000,57
7. Gastos financieros y gastos asimilados	346.357,25	556.692,23
c) Por deudas con terceros y gastos asimilados	330.886,71	556.692,23
d) Pérdidas de inversiones financieras	15.470,54	0,00
8. Variación de las provisiones de inversiones financieras	429.994,30	277.629,29
9. Diferencias negativas de cambio	3.248,03	2.022,22
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	3.542.295,85	2.354.643,79
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	3.579.968,24	3.527.644,36
10. Variación de las prov.de inmov.Inmaterial, material y cartera de control	-291.676,12	-197.606,57
13. Gastos extraordinarios	2.180,00	0,00
14. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	187.085,40	4.213,33
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	108.143,14	243.307,77
V. BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	3.688.111,38	3.770.952,13
15. Impuesto sobre Sociedades	-331,97	1.506.031,18
VI. RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	3.688.443,35	2.264.920,95

FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.

F.
Cierre: 31 de December

Cuenta de Pérdidas y Ganancias	Ejercicio 2003	Ejercicio 2002
--------------------------------	-------------------	-------------------

B) INGRESOS	4.907.169,48	12.917.334,32
1. Importe neto de la cifra de negocios	529.186,34	9.507.669,88
a) Ventas	0,00	7.915.000,00
b) Prestaciones de servicios	529.186,34	1.592.669,88
4. Otros ingresos de explotación	50.355,29	168.762,38
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	50.355,29	168.762,38
5. Ingresos de participaciones en capital	4.312.609,80	3.116.250,00
a) En empresas del grupo	4.312.500,00	3.116.250,00
c) En empresas fuera del grupo	109,80	0,00
6. Ingresos de otros valores negociables de créditos del activo inmovilizado	1.311,79	125,66
c) De empresas fuera del grupo	1.311,79	125,66
7. Otros intereses e ingresos asimilados	7.973,84	74.424,93
c) Otros intereses	123,84	0,00
d) Beneficios en inversiones financieras	7.850,00	74.424,93
8. Diferencias positivas de cambio	0,00	186,94
13. Ingresos y beneficios de otros ejercicios	5.732,42	49.914,53

V. MEMORIA DE FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A. CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003.

1.- Actividad de la empresa.-

1.1. El objeto social de Fletamentos Marítimos es el siguiente:

a) El transporte marítimo, que podrá llevarse a cabo en barcos propios o ajenos; la navegación marítima, el transporte de pasajeros y de toda clase de mercaderías y la adquisición, compra y venta de buques.

b) Todo tipo de negocio turístico así como la actividad minera.

c) Explotación de fincas rústicas e industrialización agroalimentaria. Transformación de las mencionadas fincas en urbanas y construcción de edificios de todo tipo.

d) El transporte interior y exterior de mercancías.

e) La adquisición y posesión de acciones, obligaciones o títulos de cualquier tipo, emitidos por sociedades con objeto idéntico o análogo.

1.2. Actividades que desarrolla actualmente:

La actividad inmobiliaria, el asesoramiento técnico a empresas en el ámbito turístico, la participación en empresas de objeto social análogo, así como la operación de buques y la consultoría naval.

2.- Bases de presentación de las cuentas anuales.-

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 adjuntas han sido formuladas por los Administradores a partir de los registros contables al 31 de diciembre de 2003 y se presentan tal y como determina el Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1.643/90, de 20 de diciembre, habiéndose aplicado los principios contables establecidos por el precitado Real Decreto y el Código de Comercio.

La Sociedad presenta el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria según el modelo normal.

De acuerdo con la legislación mercantil los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de

12 E

8



pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio 2002.

La empresa está obligada legalmente a auditar las cuentas anuales del ejercicio 2003 y estuvo obligada a auditar las cuentas anuales del ejercicio 2002.

La empresa está obligada a formular cuentas anuales consolidadas.

3.- Distribución de resultados.-

La sociedad ha obtenido unos beneficios de 3.688.443,35 € en el ejercicio 2003, el cual se destinará:

* A compensación de pérdidas de ejercicios anteriores: 3.688.443,35 €

4.- Normas de valoración.-

4.1. Inmovilizado material:

Se ha registrado al coste de adquisición y amortizado en función de la vida útil de cada bien del activo fijo. Los costes de ampliación, modernización y mejoras del inmovilizado material se incorporan al mismo.

La amortización dotada en el ejercicio ha sido lineal aplicando los tipos que figuran en el siguiente cuadro:

Descripción	% Anual
* Mobiliario	10%
* Elementos de transporte	20%

4.2. Valores negociables y otras inversiones financieras análogas:

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas se han valorado por su precio de adquisición a la suscripción o compra. Respecto a la dotación de la provisión necesaria para corregir su valor se ha atendido a la evolución de los fondos propios de las sociedades participadas.

Me 

Los demás valores negociables se han registrado al coste de adquisición a la suscripción o a la compra. Dicho valor ha sido corregido al final del ejercicio cuando el precio de mercado era inferior al de adquisición. En el caso de los valores no admitidos a cotización se ha tomado como valor de mercado el valor teórico contable.

4.3. Créditos no comerciales.-

Se han registrado por el importe entregado. La diferencia que pudiera existir entre dicho importe y el nominal de los créditos se considera ingreso por intereses en el ejercicio en que se devengan.

Las provisiones contra resultados se dotan en función del riesgo de recuperación.

4.4. Deudas no comerciales.-

Figuran por su valor de reembolso, contabilizándose los intereses devengados como gastos financieros del ejercicio.

4.5. Clientes, proveedores, deudores y acreedores de tráfico.-

Figuran por su valor nominal.

Las correcciones valorativas se incorporan dotando contra los resultados las provisiones necesarias en función del riesgo que presentan las posibles insolvencias con respecto al cobro o recuperación de los activos de que se trate.

4.6. Clasificación a corto y largo plazo:

La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación de las obligaciones y derechos de la empresa. Se considera largo plazo cuando es superior a un año contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

4.7. Impuesto sobre Beneficios.-

Se ha registrado según la norma de valoración 16ª del Plan General de Contabilidad.

M...

J

4.8. Ingresos y gastos.-

Han sido registrados según determinan las normas de valoración 17ª y 18ª del Plan General de Contabilidad.

5.- Inmovilizado material.-

5.1. Análisis del movimiento durante el ejercicio de cada partida del inmovilizado material:

a) Evolución del inmovilizado material:

INMOVILIZADO MATERIAL (COSTE DE ADQUISICIÓN)	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Mobiliario		2.334		2.334
* Equipos de procesos de información	35.894			35.894
* Elementos de transporte	27.654			27.654
* Anticipos e inmovilizaciones en curso	192.062	19.432		211.494
TOTAL COSTE	255.610	21.766		277.376

b) Evolución de la amortización acumulada:

AMORTIZACIÓN DEL INMOVILIZADO MATERIAL	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Mobiliario		233		233
* Equipos de procesos de información	35.894			35.894
* Elementos de transporte	6.546	5.531		12.077
TOTAL AMORTIZACIÓN	42.440	5.764		48.204

5.2. Importe de los bienes totalmente amortizados, obsoletos técnicamente o no utilizados:

Los elementos del inmovilizado material totalmente amortizados son los siguientes:

* Equipos informáticos: 35.894 €

* Elementos de transporte: 72.434 €

Los elementos de transporte, al estar totalmente amortizados, se dieron de baja en la contabilidad de la empresa en ejercicios anteriores.

6.- Inversiones financieras.-

6.1. Evolución del inmovilizado financiero:

a) Empresas del grupo:

INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Participaciones	6.287.109	-	-	6.287.109
* Créditos a largo plazo	1.604.553	800		1.605.353
* Prov. Depreciación Valores Negociables	(1.138.113)	(35.690)	(339.661)	(834.142)
TOTAL EMPRESAS GRUPO	6.753.549	(34.890)	(339.661)	7.058.320

b) Empresas asociadas:

INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Participaciones	5.381.305	1.489.712		6.871.017
* Prov. Depreciación Valores Negociables	(20.426)	(12.325)		(32.751)
TOTAL EMPRESAS ASOCIADAS	5.360.879	1.477.387		6.838.266

M.E.

[Handwritten signature]
12

[Handwritten signature]

c) Otras inversiones financieras permanentes:

INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Cartera de valores a largo plazo	5.192.533		1.040.189	4.152.344
* Créditos a largo plazo	3.834.212	796	136.380	3.698.628
* Prov. Depreciación Valores Negociables	(230.203)	(429.578)	(71.328)	(588.453)
TOTAL OTRAS INVERSIONES FINANCIERAS	8.796.542	(428.782)	1.105.241	7.262.519

6.2. Evolución de las inversiones financieras temporales:

a) Empresas del grupo:

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Créditos a corto plazo	459.951	3.811.013	2.431.377	1.839.587
TOTAL EMPRESAS GRUPO	459.951	3.811.013	2.431.377	1.839.587

b) Empresas asociadas:

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Créditos a corto plazo	106.110	415		106.525
* Provisión insolvencias de créditos	(106.110)	(415)		(106.525)
TOTAL EMPRESAS ASOCIADAS	0	0		0

M. E.

C

7

§

c) Otras inversiones financieras temporales:

INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	Saldo Inicial	Altas o Traspaso s	Bajas o Traspaso s	Saldo Final
* Créditos a corto plazo	595.865	572	516.402	80.035
* Fianzas constituidas a corto plazo		150		150
* Depósitos constituidas a corto plazo		12.231		12.231
TOTAL	595.865	12.953	516.402	92.416

Dentro de la partida de otros créditos incluida en el epígrafe de "Inversiones Financieras Temporales" se incluía en el saldo inicial un dividendo a cuenta de 3.116.250 €, aprobado en el ejercicio 2.002 por la Agrupación de Interés Económico La Cañada de Torrellano, agrupación en la que Fletamentos Marítimos participa con una cuota de 75%. Dicho dividendo se ha cobrado en el ejercicio 2.003

6.3. Información sobre empresas del grupo²:

EMPRESA	Marflet Vacaciones, SA	Impesca, S.A.	Marflet Turística, S.A.	Xeresa Resort, S.A.	Hoteles Jeresa, S.A.
ACTIVIDAD	Turística	Mobiliaria	Turística	Explotación Hotelera	Hostelería, Mobiliaria
DOMICILIO	Ceuta	Madrid	Ceuta	Valencia	Madrid
FRACCIÓN DE CAPITAL	99,58%	99,72%	99,58%	55%	87,5%
CAPITAL SOCIAL	100	2.104	100	2.404	3.366
RESERVAS	(191)	(1.108)	(27)	(60)	(905)
RDOS DEL EJERCICIO	(36)	318	(68)	33	20
RDOS. EXTRAORDINARIOS	-	-	-	-	(12)
VALOR SEGÚN LIBROS DE LA PARTICIPACIÓN	0	1.310	5	1.307	2.171

² Los cuadros sobre información financiera de las empresas del grupo y asociadas vienen expresados en miles de euros.

EMPRESA	Marflet, S.A.	Marflet Gas, S.A.
ACTIVIDAD	Transporte Marítimo	Transporte
DOMICILIO	Madrid	Madrid
FRACCIÓN DE CAPITAL	50%	50%
CAPITAL SOCIAL	61	61
RESERVAS	(1)	(1)
RESULTADOS DEL EJERCICIO	-	-
RDOS. EXTRAORDINARIOS	-	-
VALOR SEGÚN LIBROS DE LA PARTICIPACIÓN	30	30

En relación con la Agrupación de Interés Económico denominada La Cañada de Torrellano, ver el apartado 12.4 de la memoria.

6.4. Información sobre empresas asociadas:

EMPRESA	Agrios, S.A.	Rioja Salinas, S.A.	Xeresa Golf, S.A. ³
ACTIVIDAD	Explotación hotelera	Inmobiliaria	Explotación Hotelera
DOMICILIO	Madrid	Valencia	Valencia
FRACCIÓN DE CAPITAL	49,98%	44,68%	18,77%
CAPITAL SOCIAL	94	847	24.605
RESERVAS	802	1.281	11.517
RESULTADOS DEL EJERCICIO	(24)	471	(6)
RDOS. EXTRAORDINARIOS		-	20
VALOR SEGÚN LIBROS DE LA PARTICIPACIÓN	436	1.161	6.779

³ Xeresa Golf, S.A. se considera empresa asociada ya que además de la participación directa en dicha sociedad, indicada en el cuadro anterior, Fletamentos Marítimos, S.A. participa indirectamente en ella a través de Impesca, S.A., sociedad que tiene un 13,578 % del capital de Xeresa Golf, S.A..

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

[Handwritten line]

6.5. Notas aclaratorias:

Los créditos concedidos a largo plazo que figuran en el epígrafe de "Inmovilizaciones Financieras" tienen vencimiento en el año 2.005, existiendo la posibilidad de prorrogar su vencimiento hasta el 2.006.

Los créditos que figuran en el epígrafe de "Inversiones Financieras Temporales" vencen a corto plazo, es decir, en el año 2.004.

No hay intereses devengados y no cobrados.

Ninguna de las acciones de las sociedades del grupo y de las sociedades asociadas cotiza en el mercado de valores.

En garantía de las obligaciones contraídas como consecuencia de un préstamo suscrito con una entidad bancaria, la sociedad ha constituido un derecho real de prenda a favor de la mencionada entidad sobre valores mobiliarios por un importe nominal de 4.805.092 €.

Además, Fletamentos Marítimos, S.A., en su condición de Accionista de Xeresa Golf, S.A. ha constituido un derecho real de prenda de primer y segundo rango a favor de dicha Entidad sobre 63.800 acciones de Xeresa Golf, S.A. de la que es propietaria (ver nota 10 de la memoria).

7.- Fondos Propios.-

7.1. Evolución:

FONDOS PROPIOS	Saldo Inicial	Altas o Traspasos	Bajas o Traspasos	Saldo Final
* Capital social	14.694.512			14.694.512
* Reserva legal	3.606.073			3.606.073
* Diferencias por ajuste del capital a euros	234			234
* Reservas especiales y voluntarias	6.649.449			6.649.449
* Rdos. negativos de ejercicios anteriores	(10.234.328)		(2.264.921)	(7.969.407)
* Pérdidas y ganancias	2.264.921	3.688.443	2.264.921	3.688.443
TOTAL FONDOS PROPIOS	16.980.861	3.688.443	0	20.669.304

7.2. Composición del capital social:

El capital social está integrado por acciones de diferente nominal: 6.200 acciones de la serie "A" de 300,51 € de valor nominal y por 2.135.000 acciones de la serie "B" de 6,01 de valor nominal, que totalizan los 14.694.512 € que figuran en la partida de capital suscrito del pasivo del balance de situación.

La totalidad de las acciones cotizan en el mercado de valores, siendo las cotizaciones al cierre del ejercicio las siguientes:

Acciones	Cotización media del último trimestre	Cotización al día del cierre o último día que cotiza
Serie A	370	370
Serie B	7,46	7,5

7.3. Empresas que participan en más de un 10% en el capital social:

Las empresas que participan en más de un 10% en el capital de Fletamentos Marítimos, S.A. al 31 de Diciembre de 2003 son: Amazonia de Navegação, CYC, S.A. e lmydesa, S.A..

8.- Deudas no comerciales.-

8.1. Importe de las deudas correspondientes a préstamos recibidos de entidades de crédito con vencimiento en los cinco años siguientes:

Vencimientos	Importe
* Deudas con vencimiento en el año 2004	4.126.961
* Deudas con vencimiento en el año 2005	1.121.900
* Deudas con vencimiento en el año 2006	
* Deudas con vencimiento en el año 2007	
* Deudas con vencimiento en el año 2008	
* Deudas con vencimiento posterior al año 2007	
TOTAL	5.248.861

17

8.2. Desglose de "Otras deudas no comerciales":

* Otras Deudas	Corto	Largo	Total
* Administraciones Públicas	424.278	-	424.278
* Remuneraciones pendientes de pago	3.506	-	3.506
* Deudas con socios y administradores	75.237	-	75.237
TOTAL OTRAS DEUDAS	503.021	-	503.021

8.3 Otra información:

El tipo de interés medio variable de las deudas no comerciales es del 3,80 %.

El importe de los gastos financieros devengados y no pagados correspondientes a deudas con entidades de crédito asciende a 41.814,99 €.

Uno de los préstamos, ya incluido en el cuadro del apartado 8.1, por importe de 2.243.800 euros, está garantizado mediante derecho real de prenda sobre valores mobiliarios (ver nota 6.5.)

9.- Situación fiscal.-

a) Impuesto de Sociedades:

No se ha devengado gasto por el impuesto de sociedades.

Las diferencias entre la base imponible y el resultado contable se muestran en el siguiente cuadro:

V.M.E.

C

J

Conciliación del resultado con la Base Imponible	Aumentos	Disminuciones	Importe
Resultado Contable ejercicio			3.688.443
Impuesto sobre sociedades		332	(332)
Diferencias permanentes	577.678		577.678
Diferencias Temporales			
Con origen en el ejercicio	-	-	-
Con origen en ejercicios anteriores	-	-	-
Compensac. BI negativas ejerc. ant.			(4.265.789)
Base Imponible (Resultado Fiscal)			0

El importe reflejado en el epígrafe "Impuesto sobre Sociedades" del debe de la cuenta de pérdidas y ganancias corresponde a la retención imputada a Fletamentos Marítimos, S.A. procedente de la Agrupación de Interés Económico La Cañada de Torrellano, agrupación en la que Fletamentos Marítimos participa con una cuota del 75%.

La liquidación del Impuesto sobre Sociedades tiene la siguiente composición:

Liquidación Impuesto sobre Sociedades	Importe
* Base Imponible	0
* Retenciones y Pagos a Cuenta	(367)
TOTAL (a devolver)	(367)

La Sociedad no ha podido aplicar este ejercicio una deducción por donaciones a entidades sin fines de lucro por importe de 700 euros, teniendo un plazo de diez años para aplicarla.

En el siguiente cuadro se expresan las cifras de todas las bases imponibles negativas pendientes de compensar fiscalmente en los siguientes ejercicios (Cifras expresadas en miles de euros):

m.e.

C

J.

Bases Imponibles Negativas	Compensable Hasta
544	2.013
1.094	2.015
655	2.016
Total = 2.293	

La sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos que le son de aplicación desde el 1 de enero de 2.000. La inspección de los ejercicios 1995, 1996, 1997 y 1998 ya ha finalizado. Como resultado de la misma, las bases imponibles negativas pendientes de compensar han sido corregidas, quedando los importes que figuran en el cuadro anterior.

10.- Garantías comprometidas con terceros.-

Existen garantías comprometidas con terceros por riesgos de firma por importe de 580 (miles de euros).

En julio de 2.003 se firmaron dos contratos con la participación de Fletamentos Marítimos, S.A.:

a) Un Contrato de Financiación entre la entidad Xeresa Golf, S.A., como Entidad Acreditada, dos entidades, como Entidades Garantes, y Fletamentos Marítimos, S.A. y otros como Accionistas, y el Banco Santander Central Hispano, S.A. y el Banco de Sabadell, S.A. como Entidades Acreditantes.

b) Un Contrato de Crédito IVA entre la entidad Xeresa Golf, S.A., como Entidad Acreditada, dos entidades, como Entidades Garantes, y Fletamentos Marítimos, S.A. y otros como Accionistas, y el Banco Santander Central Hispano, S.A. como Entidad Acreditante.

El primer Contrato tiene por objeto contribuir a la financiación del Proyecto de construcción y explotación de un complejo deportivo turístico situado en los términos municipales de Benidorm y Finestrat.

En virtud del Contrato, la Entidad Acreditada ha solicitado a las Entidades Acreditantes un crédito por importe máximo de 53.500.000 euros que se destinará a la financiación de las inversiones necesarias para el desarrollo del Complejo.

Para ello, ha procedido a otorgar la siguiente garantía:

Garantías otorgadas por los Accionistas. Prenda de acciones: Fletamentos Marítimos, S.A. constituye un derecho real de prenda de primer rango a favor de las Entidades Acreditantes sobre 63.800 acciones de Xeresa Golf, S.A. de la que es propietaria cuyo importe asciende a 5.710.026,59 €. El Banco Santander Central Hispano ha quedado como depositario de los valores recibidos en prenda.

Por el segundo Contrato la Entidad Acreditada ha solicitado la concesión de un crédito complementario por importe máximo de 13.500.000 euros para la financiación del IVA soportado del Proyecto.

La participación de Fletamentos Marítimos, S.A. en el Contrato de Crédito IVA consiste en garantizar las obligaciones asumidas por la Entidad Xeresa Golf, S.A. Para ello, ha procedido a otorgar la siguiente garantía:

Garantía otorgada por Fletamentos Marítimos, S.A., en su condición de Accionista. Segunda Prenda de Acciones: en garantía de las obligaciones asumidas por la Entidad Acreditada, Fletamentos Marítimos, S.A. constituye un derecho real de prenda de segundo rango a favor de la Entidad Acreditante sobre 63.800 acciones de Xeresa Golf, S.A. de la que es propietaria.

Además la Sociedad ha concedido avales bancarios a otras empresas. La cantidad avalada ascendía a 10.000.000 USA\$ al cierre del ejercicio.

11.- Ingresos y gastos.-

11.1. Desglose de las cargas sociales:

<u>Concepto</u>	<u>Importe</u>
<u>* Aportaciones y dotaciones para pensiones</u>	
<u>* Otras cargas sociales</u>	44.642
TOTAL	44.642



Concepto	Importe
* Dotación a la provisión para insolvencias de tráfico	41.797
* Provisión para insolvencias de tráfico aplicadas	
* Pérdidas de créditos comerciales incobrables	
TOTAL	41.797

11.3. Transacciones realizadas con empresas asociadas:

No se ha realizado ninguna transacción con las empresas del grupo ni con las asociadas.

En relación con la Agrupación de Interés Económico denominada La Cañada de Torrellano, ver el apartado 12.4 de la memoria

11.4. Transacciones efectuadas en moneda extranjera:

Dentro del epígrafe "Otros ingresos de explotación", de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluyen transacciones efectuadas en moneda extranjera por importe de 39.738 €.

11.5 Distribución del importe neto de la cifra de negocios:

a) Por categoría de actividades:

CONCEPTO	Importe
* Consultoría naval	320.545
* Asesoramiento técnico diverso	208.641
TOTAL	529.186

112.000

b) Por mercados geográficos:

[Handwritten signature]

CONCEPTO	Importe
* Mercado Nacional	385.186
* Mercado Internacional	144.000
TOTAL	529.186

11.6. Número medio de empleados distribuido por categorías:

RELACIÓN DEL PERSONAL POR CATEGORÍAS	NÚMERO
* Ingenieros y otros Licenciados superiores y técnicos	5
* Oficiales 1ª	1
Total	6

11.7. Ingresos y gastos extraordinarios:

Los gastos extraordinarios, poco relevantes, se deben fundamentalmente a las aportaciones realizadas por la Sociedad con destino a becas para investigadores asistentes al II Congreso Internacional "Océanos III Milenio".

Los gastos y pérdidas de ejercicios anteriores corresponden a los siguientes conceptos:

* Servicios prestados en el ejercicio anterior: 51.086 €

* Cuotas e intereses de demora del Impuesto Extinguido de Aduanas liquidado a la Unidad Regional de Aduanas: 135.999 €

Los ingresos de ejercicios anteriores corresponden en su totalidad a la devolución por la Seguridad Social de cotizaciones ingresadas indebidamente durante el período de enero a julio de 2.002.

12.- Otra información.-

12. E.

J

25

12.1.a.- Información relativa al Consejo de Administración de Fletamentos Marítimos, S.A.

Durante el ejercicio 2003, los miembros del Consejo de Administración de Fletamentos Marítimos, S.A., no han realizado con la Sociedad ni con otras Sociedades del Grupo o Asociadas, transacción alguna.

Los miembros del Consejo de Administración no ostentan cargos directivos ni desarrollan funciones relacionadas con la gestión de otras empresas que no sean del Grupo al que pertenece la Sociedad, y cuya actividad suponga competencia de ninguna clase con la que ha venido desarrollando Fletamentos Marítimos, S.A. a lo largo del año 2.003, no existiendo, por tanto, conflictos de interés en el contexto de la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por Real Decreto 1564/1989, de 22 de diciembre.

Asimismo, los miembros del Consejo de Administración ostentan cargos directivos o desarrollan funciones relacionadas con la gestión de otras empresas del Grupo al que pertenece la Sociedad que no han sido objeto de inclusión en la información anterior al no suponer menoscabo alguno de sus deberes de diligencia y lealtad o la existencia de potenciales conflictos de interés en el contexto de la citada Ley 26/2003, de 17 de julio.

12.1.b- Retribución de los miembros del Consejo de Administración.

El Artículo 22º de los Estatutos Sociales establece que la Junta General Ordinaria establecerá cada año o con validez para los ejercicios que la propia Junta decida, la forma y la cuantía de remuneración de los Consejeros, dentro de los límites establecidos en la Ley. Dicha participación podrá consistir en una asignación fija mensual o en dietas por asistencias a las reuniones del Consejo.

Los artículos 37 a 39 del Proyecto de Reglamento del Consejo de Administración elevado al mismo por el Comité de Auditoría, y pendiente de aprobación, complementarán la disposición estatutaria referida, estableciendo la compatibilidad de las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas o consultivas que, en su caso, desempeñe en la sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración, por su condición de tales, no percibieron durante el ejercicio social 2003 cantidad alguna, en virtud de acuerdo de la propia Junta General, de fecha 27 de junio de 2003.

De igual suerte, los consejeros que pertenecen al Comité de Auditoría tampoco han percibido retribución adicional alguna por el desempeño de las funciones correspondientes a tal Comité.

Los consejeros de la Sociedad han recibido retribuciones salariales por un importe íntegro de 142.181,76 € en el ejercicio 2003. En dicho importe, están incluidas las retribuciones salariales de los representantes de las sociedades, miembros del Consejo de Administración, que tienen nómina en Fletamentos Marítimos, S.A.

12.2.- La sociedad no ha llevado a cabo durante el ejercicio ninguna actuación en relación con el medio ambiente.

12.3.- Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2.003, tanto individuales como consolidadas, han ascendido a 41.809,94 €.

12.4- Fletamentos Marítimos, S.A. junto con otras tres sociedades más constituyó una Agrupación de Interés Económico denominada La Cañada de Torrellano. Dicha Agrupación se constituyó sin capital social y por tiempo indefinido. Tiene su domicilio social en Elche (Alicante). Su objeto social es la actividad económica auxiliar de la que desarrollan sus socios. Los beneficios y pérdidas procedentes de las actividades de la Agrupación se consideran como de los socios. A los efectos de determinar la proporción en la que cada uno de los socios va a participar en el ejercicio de los derechos y la asunción de las cargas de la Agrupación, se establecen unas cuotas conforme a las cuales, aquéllos dispondrán del derecho de voto y participarán en los resultados, obteniendo beneficios o sufragando las pérdidas y contribuyendo a la financiación. La cuota que le corresponde a Fletamentos Marítimos, S.A. es del 75%.

El beneficio obtenido en el ejercicio 2.003 por la Agrupación de Interés Económico asciende a 6.461.850,23 euros. En dicho ejercicio ha aprobado la distribución de un dividendo a cuenta siendo el importe correspondiente a Fletamentos Marítimos de 4.312.500 euros. Este dividendo ha sido pagado en el ejercicio 2.003.

La composición de los Fondos Propios de la Agrupación de Interés Económico, al cierre del ejercicio 2.003 es la siguiente:

* Remanente:	2.228.593
* Pérdidas y Ganancias	6.461.850
* Dividendo activo: a cuenta	(5.750.000)
TOTAL	2.940.443

Por ser la cuota que le corresponde a Fletamentos Marítimos del 75%, a efectos del registro contable de las transacciones efectuadas con la Agrupación de Interés Económico, se ha considerado a la misma como empresa del grupo. Por este mismo motivo, también se ha incluido en la formulación de las cuentas anuales consolidadas, como sociedad dependiente.

13.- Cuadro de financiación⁴.-

13.1. Ajustes sobre el resultado del ejercicio:

CALCULO DEL RESULTADO AJUSTADO DEL EJERCICIO	2003	2002
* Resultado del ejercicio	3.688	2.265
+ Dotación a las amortizaciones y provisiones de inmovilizado	483	225
+ Gastos derivados de intereses diferidos		
+ Amortización de gastos de formalización de deudas	13	22
+ Pérdidas en la enajenación del inmovilizado	15	
- Exceso de provisiones de inmovilizado	(340)	(246)
- Exceso de provisiones para riesgos y gastos		
- Beneficios en la enajenación del inmovilizado	(8)	(74)
* Resultado ajustado del ejercicio	3.851	2.192

⁴ Los cuadros vienen expresados en miles de euros

13. 2. Aplicaciones:

APLICACIONES	2003	2002
1. Recursos aplicados en las operaciones		
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas		
3. Adquisiciones de inmovilizado:		
a) Inmovilizaciones materiales	22	
b) Inmovilizaciones financieras		
b1) Empresas del grupo	1	1.605
b2) Empresas asociadas	1.490	3.181
b3) Otras inversiones financieras	1	3.458
4. Cancelación o traspaso a corto plazo de deuda a largo plazo:		
a) Emprést. y otros pasivos análogos (deudas con entidades de cto)	4.127	761
b) De empresas asociadas	999	11
5. Provisiones para riesgos y gastos		
TOTAL DE APLICACIONES	6.640	9.016
EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES		
(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)		

13. 3. Orígenes:

ORÍGENES	2.003	2002
1. Recursos procedentes de las operaciones	3.851	2.192
2. Deudas a largo plazo		
a) Empréstitos y otros pasivos análogos		
b) De empresas del grupo		
c) De empresas asociadas		999
3. Enajenación de inmovilizado		
a) Inmovilizaciones financieras		
a1) Otras inversiones financieras	1.101	3.539
TOTAL ORÍGENES	4.952	6.730
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES	1.688	2.286
(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)		

13.4. Variación del capital circulante durante los ejercicios 2003 y 2002:

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003	Aumentos	Disminuciones
1. Accionistas por desembolsos exigidos		
2. Existencias		
3. Deudores	441	
4. Acreedores	140	
5. Inversiones financieras temporales		2.240
6. Acciones propias		
7. Tesorería		29
8. Ajustes por periodificación		
TOTAL	581	2.269
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE (Disminución)		1.688

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2002	Aumentos	Disminuciones
1. Accionistas por desembolsos exigidos		
2. Existencias		7.814
3. Deudores		568
4. Acreedores	5.330	
5. Inversiones financieras temporales	380	
6. Acciones propias		
7. Tesorería	275	
8. Ajustes por periodificación	111	
TOTAL	6.096	8.382
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE (Disminución)		2.286

Cuentas anuales formuladas en Ceuta, a 31 de Marzo de 2.004

M. J. Rodríguez

J

VI. INFORME DE GESTIÓN DE FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.
Correspondiente al ejercicio de 2003

En Ceuta a 31 de marzo de 2004.

1.- Evolución de los negocios.

A lo largo del ejercicio, se han ido cumpliendo los planes previstos por la sociedad en la actividad naviera. Como consecuencia de la Asistencia Técnica que venimos prestando se han contratado por nuestras asesoradas cuatro buques en el astillero Uljanik de Pula, Croacia de las siguientes características:

Eslora	182,90 m
Manga	32,20 m
Calado	17,50 m
Peso Muerto	45.999 tm
Velocidad	15,3 nudos
Clasificación	LR + 100 A1 Double hull Oil Chemical Tanker Ship type 2, ESP, SPM, LI, NAV 1, IWS, COW, + LMC, UMS, Ship Right, sg 1.23, PL, SBT.
Segregaciones	9
Planta de Gas Inerte	Generadora de N ₂ 3.800 m ³ /h
Capacidad de los tanques Carga	53.200 m ³

Dadas las buenas condiciones de las contrataciones efectuadas (asesoradas por nosotros), las expectativas del mercado cara al futuro con la entrada en vigor de las nuevas normativas sobre seguridad, la versatilidad de transporte de los buques y con la finalidad de relanzar la actividad naviera de la sociedad, se ha negociado con las sociedades que contrataron los buques la posible participación de nuestra sociedad, bien en las mismas o bien directamente en la propiedad de los buques, en un porcentaje que podría oscilar entre el 15% y el 25% de los mismos. A lo largo del año 2004 deberá concretarse nuestra participación y la forma de la misma, ya que la entrega de los dos primeros buques está prevista para el año 2005.

De nuestras inversiones en Rioja Salinas, S.A., en Xeresa Golf, S.A., AIE La Cañada de Torrellano, Xeresa Resort, S.A., Hoteles Jeresa, S.A. e Impesca, S.A. podemos destacar lo siguiente:

Rioja Salinas, S.A., terminó el desarrollo de la segunda fase en la fecha prevista e inició la tercera fase de construcción. Las promociones terminadas o en curso, nuevamente, han superado las expectativas iniciales. El ritmo de ventas incluso se ha acelerado y el comportamiento del mercado ha supuesto un incremento en el precio de venta. Todo ello con la consiguiente mejora de la cuenta de resultados. El calendario se ha

mantenido, si bien para la cuarta fase se prevé un ligero retraso por el que su inicio no se producirá antes del verano de 2005.

Xeresa Golf, S.A., ha continuado a buen ritmo la construcción del complejo de Finestrat y en los últimos meses, incluso se ha producido un fuerte avance en el mismo. Se tiene inicialmente prevista la inauguración para el verano de 2005. En lo relativo a la financiación del mismo, se firmó en el ejercicio 2003 un crédito sindicado liderado por el BSCH, del que ya se ha ejercido la primera disposición.

La Agrupación de Interés Económico "La Cañada de Torrellano", en la que participamos en un 75% continúa en la línea que marcábamos en el ejercicio anterior, y se han vendido 133 de las 298 hectáreas, con lo que ya solamente quedan pendientes de venta 33 hectáreas. Esta operación generó un beneficio en la AIE de unos seis millones de Euros. El rápido desarrollo urbanístico la zona nos aconseja retrasar la venta de las 33 hectáreas restantes, ya que se espera que los precios a medio plazo sean sensiblemente superiores a las anteriores operaciones.

En Xeresa Resort, nos encontramos en la misma situación que en el ejercicio anterior, es decir, a la espera de que surjan oportunidades inmobiliarias que resulten de interés.

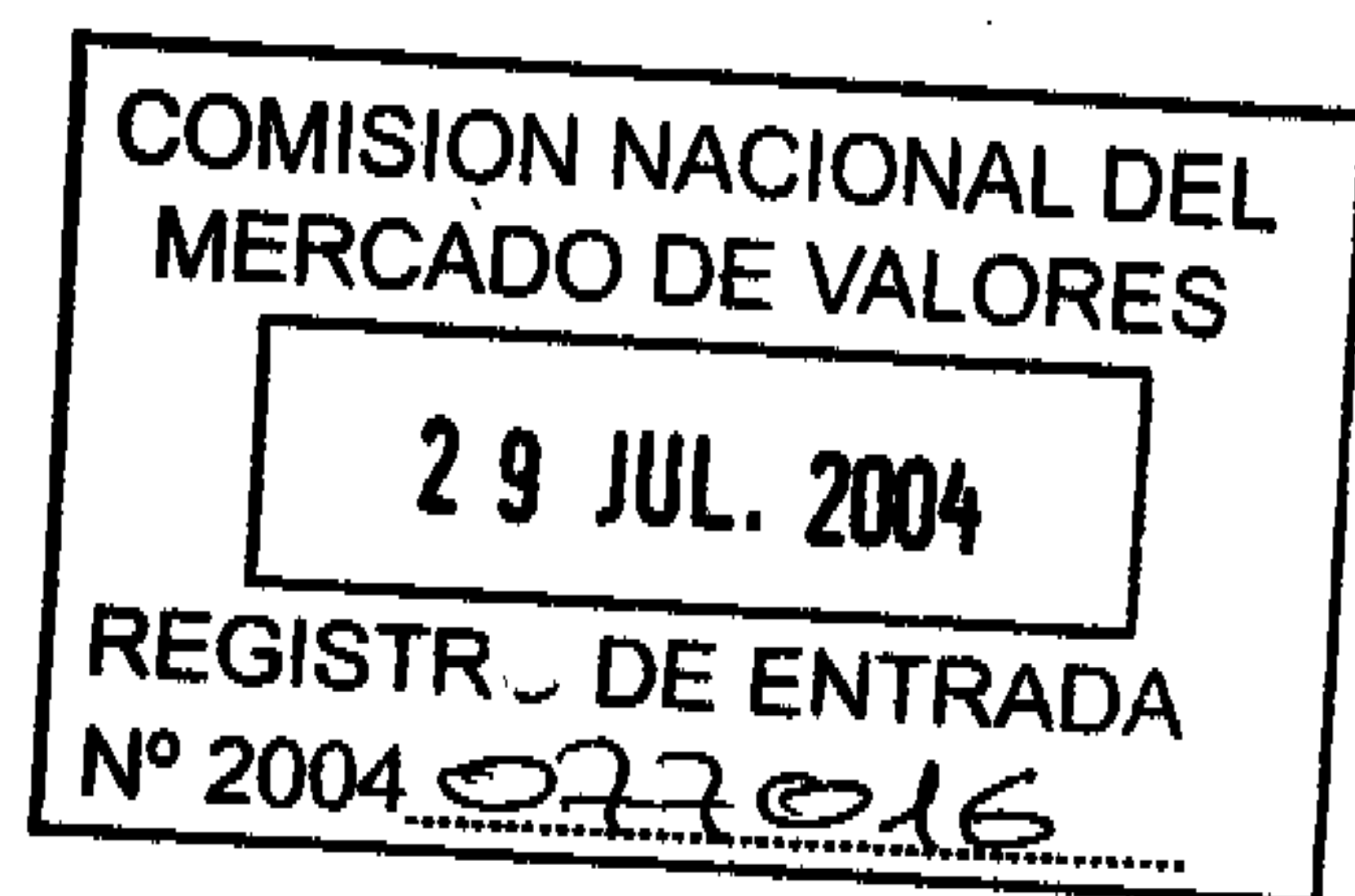
Hoteles Jeresa, S.A., por su parte se encuentra operando un hotel en Mallorca, obteniendo resultados positivos, tanto en el desarrollo de su gestión como económicamente obteniéndose un beneficio de 19.647,14 €.

Finalmente, Impesca, S.A. mantiene en su cartera su participación del 9% en la AIE La cañada de Torrellano, con su correspondiente participación en los beneficios de la misma, y su participación del 13,578% en Xeresa Golf, S.A., de la que ya hemos hablado anteriormente.

Nos reafirmamos en el optimismo que venimos manifestando en los últimos ejercicios. Si bien los resultados no serán tan llamativos como en los últimos ejercicios por la cadencia no periódica de las ventas de la AIE y por la posible decisión de participar en los buques contratados por nuestras asesoradas, cuyos resultados se distribuirán en el tiempo en función de las fechas de entrega de los buques. Una vez se encuentren en operación los cuatro buques la mayor parte de nuestros resultados procederán, nuevamente, de la actividad naviera.

2.- Información sobre acciones propias.

No se han realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.



GRUPO FLETAMENTOS

**CUENTAS ANUALES
CONSOLIDADAS
E INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2003**

EN CEUTA, A 31 DE MARZO DE 2004.

I. INDICE

I. INDICE.

II. INFORME DE AUDITORIA.

III. BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO.

IV. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.

V. MEMORIA

- 1.- Sociedad dominante, sociedad dependiente y sociedades asociadas.
- 2.- Bases de presentación de las cuentas anuales consolidadas.
- 3.- Normas de valoración.
- 4.- Fondo de comercio
- 5.- Diferencias negativas de consolidación.
- 6.- Participaciones puestas en equivalencia.
- 7.- Inmovilizado material.
- 8.- Inversiones financieras.
- 9.- Créditos no comerciales.
- 10.- Existencias.
- 11.- Fondos propios.
- 12.- Intereses de socios externos.
- 13.- Subvenciones.
- 14.- Deudas no comerciales.
- 15.- Situación fiscal.
- 16.- Garantías comprometidas con terceros y otros pasivos contingentes.
- 17.- Gastos e ingresos.
- 18.- Relaciones con empresas vinculadas.
- 19.- Otra información.

VI. INFORME DE GESTIÓN.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de *FLETAMENTOS MARÍTIMOS, S.A.* y Sociedades dependientes que componen el Grupo FLETAMENTOS MARÍTIMOS, que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de Diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales consolidadas y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

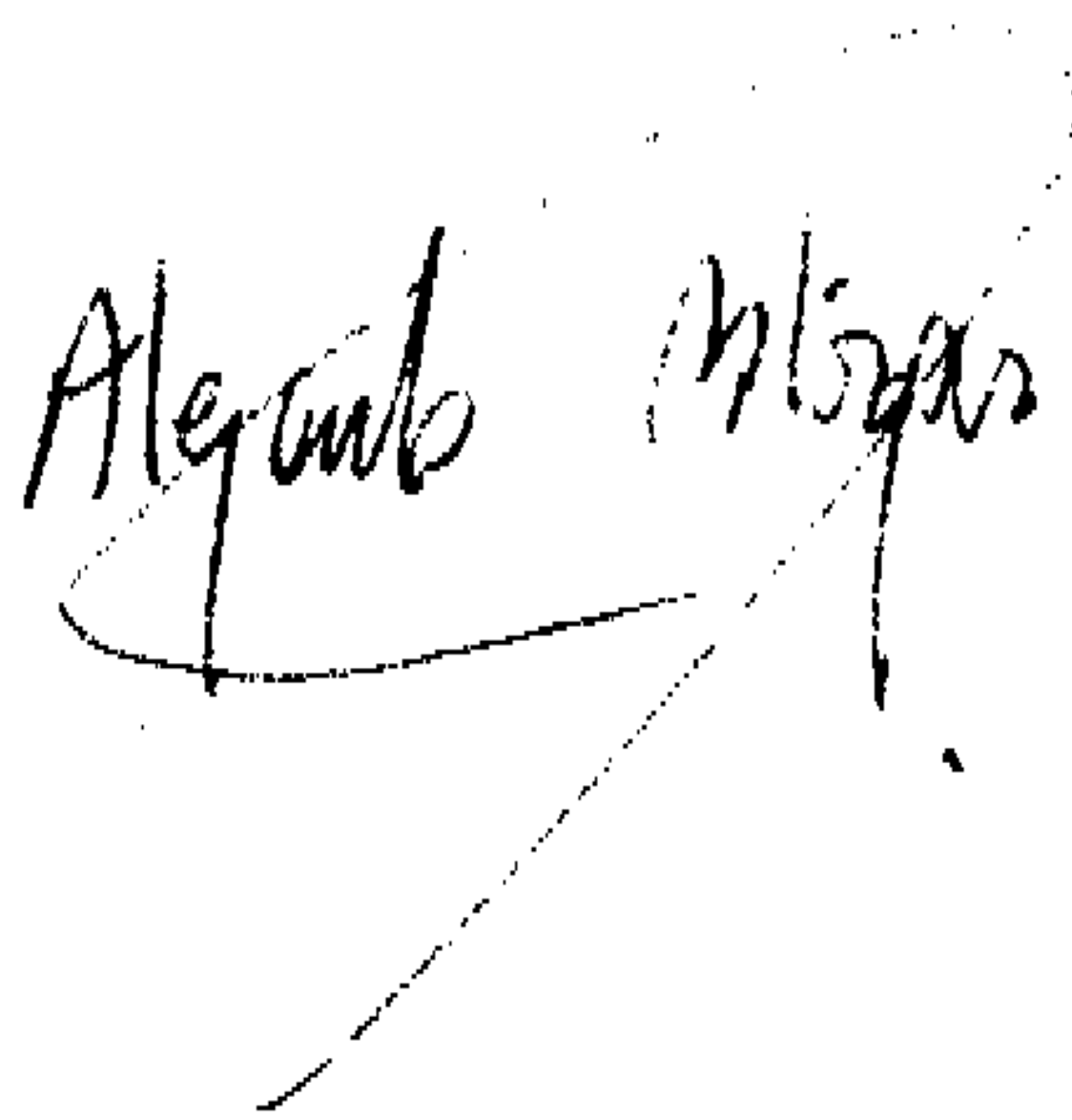
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los administradores de la Sociedad dominante no presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, las cifras del ejercicio 2002, dado que es el primer ejercicio en que es obligatorio formular cuentas anuales consolidadas. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003.

3. Una de las sociedades dependientes ha adquirido en el ejercicio, acciones de la sociedad dominante por importe de 387.102 €. En el caso de adquirir acciones de la sociedad dominante y en tanto éstas no sean enajenadas, en aplicación del artículo 79.3ª del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se debe constituir obligatoriamente una reserva indisponible (denominada reserva para acciones de la sociedad dominante) equivalente al importe de las acciones de la sociedad dominante, computado en el activo. La sociedad que ha comprado las acciones de la dominante no ha constituido dicha reserva, no teniendo al cierre del ejercicio reservas disponibles ni resultados suficientes para constituirla, ya que la suma de estos dos conceptos al 31 de diciembre de 2.003 asciende a 46.460 €.

4. En nuestra opinión, excepto por los efectos de la salvedad expuesta en el párrafo anterior, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del *Grupo FLETAMENTOS MARÍTIMOS* al 31 de Diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones correspondientes al 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.

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

En Madrid, 3 de Junio de 2004.



GESTYN SA
AUDITORES EXTERNOS, S. L.

GESTYN SA AUDITORES EXTERNOS, S.L.
Número del ROAC. SO 611.
Socio Auditor: D. Alejandro Blázquez Lidoy.

III. BALANCE DE SITUACIÓN CONSOLIDADO.

ACTIVO	Ejercicio 2.003
A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS	
B) INMOVILIZADO	22.693.172,02
III. Inmovilizaciones materiales	229.172,30
2. Instalaciones Técnicas y maquinaria.	2.334,00
3. Otro Inmovilizado.	63.547,83
4. Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso.	211.494,55
5. Provisiones y amortizaciones (-).	-48.204,08
IV. Inmovilizaciones Financieras.	22.076.898,12
1. Participaciones puestas en equivalencia.	12.844.489,42
3. Cartera de valores a largo plazo.	5.682.524,32
4. Otros créditos	4.234.552,07
5. Provisiones (-).	-684.667,69
V. Acciones de la sociedad dominante.	387.101,60
VI. Deudores por operaciones de tráfico a L/P	1.808.446,00
C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	633.669,39
De sociedades consolidadas por integración global o proporcional.	
1. proporcional.	633.669,39
D) GASTOS A DISTRIBUIR ENTRE VARIOS EJERCICIOS	4.437,81
E) ACTIVO CIRCULANTE	10.904.401,08
II. Existencias.	939.322,98
III. Deudores.	9.459.197,39
Clientes por ventas y prestaciones de	
1. servicios.	1.927.825,52
3. Otros deudores.	7.613.106,96
4. Provisiones (-).	-81.735,09
IV. Inversiones financieras Temporales.	108.834,12
1. Cartera de valores a corto plazo.	1.830,65
3. Otros créditos.	213.528,92
4. Provisiones (-).	-106.525,45
VI. Tesorería.	378.627,68
VII. Ajustes por periodificación.	18.418,91
Total general (A + B + C + D + E)	36.044.126,30

BALANCE DE SITUACION CONSOLIDADO. EJERCICIO 2003

PASIVO	Ejercicio 2.003
A) FONDOS PROPIOS	22.858.352,73
I. Capital suscrito.	14.694.511,95
IV. Otras reservas de la sociedad dominante.	4.740.249,94
1. Reservas distribuibles.	7.231.332,43
2. Reservas no distribuibles.	3.606.306,63
3. Resultados de ejercicios anteriores.	-6.097.389,12
VIII. Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante (Beneficio o Pérdida).	4.343.590,84
1. Pérdidas y ganancias consolidadas.	5.392.715,34
2. Pérdidas y ganancias atribuidas a los socios externos (-).	-1.049.124,50
IX. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio (-).	-920.000,00
B) SOCIOS EXTERNOS.	2.770.965,12
C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACIÓN.	2.632.853,17
De sociedades consolidadas por integración global o	
1. proporcional.	-
2. De sociedades puestas en equivalencia.	2.632.853,17
D) INGRESOS A DISTRIBUIR.	-
E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS.	-
F) ACREEDORES A LARGO PLAZO.	1.167.650,00
II. Deudas con entidades de crédito.	1.121.900,00
IV. Otros acreedores.	45.750,00
G) ACREEDORES A CORTO PLAZO.	6.614.305,28
II. Deudas con entidades de crédito.	4.168.775,52
IV. Acreedores comerciales.	2.086.812,94
V. Otras deudas no comerciales.	358.716,82
Total general (A + B + C + D + E + F + G)	36.044.126,30


IV. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA

A) GASTOS	Ejercicio 2.003
1. Reducción de existencias de productos terminados en curso de fabricación	11.029,83
2. Consumos y otros gastos externos	5.627.683,05
3. Gastos de personal	286.771,36
a) Sueldos y salarios y asimilados	242.128,92
b) Cargas Sociales	44.642,44
4. Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	5.764,20
5. Variaciones de provisiones de tráfico	41.796,77
6. Otros gastos de explotación	1.707.700,53
I. BENEFICIO DE EXPLOTACIÓN	6.624.947,92
7. Gastos financieros	346.530,01
8. Pérdidas de inversiones financieras temporales	40.593,13
9. Variación de provisiones de inversiones financieras	429.994,30
10. Diferencias negativas de cambio	3.248,03
II. RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	
13. Amortización del fondo de comercio de consolidación	158.417,49
III. BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	5.964.356,53
15. Variación de provisiones de inmovilizado material e inmaterial	47.985,03
19. Gastos y pérdidas extraordinarias	242.168,26
IV. RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	
V. BENEFICIO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	5.721.563,43
20. Impuesto sobre beneficios	328.848,09
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (Beneficio)	5.392.715,34
21. Resultado atribuido a los socios	1.049.124,50
VII. RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDA DOMINANTE (Beneficio)	4.343.590,84

B) INGRESOS		Ejercicio
		2.003
1.	Importe neto de la cifra de negocios	14.203.072,54
4.	Otros ingresos de explotacion	102.621,12
I. PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN		
5.	Ingresos por participaciones en capital	109,80
6.	Otros ingresos financieros	6.195,94
7.	Bª de inversiones financierasf temporales	101.609,88
II. RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		712.449,85
10.	Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia	210.275,95
III. PERDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		
12.	Beneficios procedentes del inmovilizado	8.369,00
17.	Ingresos o beneficios extraordinarios	38.991,19
IV. RESULTADO EXTRAORDINARIO NEGATIVO		242.793,10
V. PERDIDAS CONSOLIDADAS ANTES DE IMPUESTOS		
VI. RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO (Pérdida)		
VII. RESULTADOS DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (Pérdida)		

M.E.

2
3





V.MEMORIA CONSOLIDADA GRUPO FLETAMENTOS MARITIMOS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

1. SOCIEDAD DOMINANTE, SOCIEDADES DEPENDIENTES Y SOCIEDADES ASOCIADAS

a) Sociedad dominante

1. Actividades de la Sociedad Dominante

El objeto social de la dominante es el siguiente:

- a) El transporte marítimo, que podrá llevarse a cabo en barcos propios o ajenos; la navegación marítima, el transporte de pasajeros y de toda clase de mercaderías y la adquisición, compra y venta de buques.
- b) Todo tipo de negocio turístico así como actividad minera.
- c) Explotación de fincas rústicas e industrialización agroalimentaria. Transformación de las mencionadas fincas en urbanas y construcción de edificios de todo tipo.
- d) El transporte interior y exterior de mercancías.
- e) La adquisición y posesión de acciones, obligaciones o títulos de cualquier tipo, emitidos por sociedades con objeto idéntico o análogo.

Actualmente la Sociedad Matriz desarrolla la actividad inmobiliaria, el asesoramiento técnico a empresas en el ámbito turístico, la participación en empresas de objeto social análogo, así como la operación de buques y la consultoría naval.

b) Sociedades dependientes y asociadas

Las Sociedades dependientes y asociadas que integran el perímetro de consolidación se relacionan seguidamente. Se proporciona, de las sociedades citadas, la siguiente información:

Nombre y domicilio.

Importe de la participación y porcentaje nominal de su capital poseído de forma directa o indirecta.

Método o procedimiento de consolidación aplicado.

Las actividades realizadas.

En su caso, motivo de exclusión del perímetro de consolidación y su justificación.

Capital, reservas y resultados del último ejercicio conocido.

b.1) Sociedad dominante

<u>DENOMINACIÓN</u>	<u>DOMICILIO</u>	<u>ACT. REALIZADA</u>	<u>CAPITAL Y RVAS</u>	<u>RTDOS EJERCICIO</u>
FLETAMENTOS MARITIMOS SA	CEUTA	ASESORAMIENTO TECNICO, CONSULTORIA NAVAL	16.980.861	3.688.443

M.F.

8

b.2) Sociedades dependientes y asociadas incluidas en el perímetro de consolidación

<u>DENOMINACION</u>	<u>DOMICILIO</u>	<u>IMPORTE PART DIRECTA</u>	<u>ACTIVIDAD</u>	<u>FONDOS PROPIOS</u>	<u>METODO/ PROCED</u>
XERESA RESORT SA	VALENCIA	55%	EXPLOTACION HOTELERA	2.377.681	I.G
IMPESCA SA	MADRID	99,72%	MOBILIARIA	1.314.193	I.G
HOTELES JERESA SA	MADRID	87,5%	HOSTELERIA, MOBILIARIA	2.480.073	I.G
LA CAÑADA DE TORRELLANO A.I.E.	ALICANTE	75%	INMOBILIARIA	2.940.443	I.G.
XERESA GOLF	VALENCIA	18,77%	EXPLOTACION HOTELERA	36.116.297	P.E
RIOJA SALINAS	VALENCIA	44,68%	INMOBILIARIA	2.599.798	P.E

Fletamentos Marítimos SA participa indirectamente en Xeresa Golf a través de Impesca SA, sociedad que tiene un 13,578% del capital de Xeresa Golf SA.

Fletamentos Marítimos, S.A. junto con otras tres sociedades más constituyó una Agrupación de Interés Económico denominada La Cañada de Torrellano. Dicha Agrupación se constituyó sin capital social y por tiempo indefinido. Los beneficios y pérdidas procedentes de las actividades de la Agrupación se consideran como de los socios. A los efectos de determinar la proporción en la que cada uno de los socios va a participar en el ejercicio de los derechos y la asunción de las cargas de la Agrupación, se establecen unas cuotas conforme a las cuales, aquéllos dispondrán del derecho de voto y participarán en los resultados, obteniendo beneficios o sufragando las pérdidas y contribuyendo a la financiación. La cuota que le corresponde a Fletamentos Marítimos, S.A. es del 75% y a Impesca SA del 9%. Por este motivo se ha incluido en la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, como sociedad dependiente a la Agrupación de Interés Económico denominada La Cañada de Torrellano.

Todas las Sociedades incluidas en el conjunto consolidable forman parte del GRUPO FLETAMENTOS en virtud de lo dispuesto en el artículo 2º punto 1, epígrafe a) del RD 1815/1991, de 20 de diciembre. Asimismo, las citadas sociedades cierran su ejercicio social al 31 de diciembre de 2003. También las sociedades excluidas del conjunto consolidables son dependientes debido al citado supuesto del artículo 2º punto 1, epígrafe a).

Las sociedades asociadas se han consolidado por el procedimiento de puesta en equivalencia en virtud del artículo 5º, punto 3 del RD 1815/1991, de 20 de diciembre.

M.E.

11 - 2003

[Handwritten signature]

b.3) Datos indicativos de las sociedades participadas no incluidas en la consolidación

- Sociedades dependientes no incluidas en la consolidación:

<u>DENOMINACION</u>	<u>DOMICILIO</u>	<u>IMPORTE PART DIRECTA</u>	<u>ACTIVIDAD</u>	<u>FONDOS PROPIOS</u>	<u>MOTIVO DE EXCLUSION</u>
MARFLET VACACIONES SA	CEUTA	99.58%	TURISTICA	(126.507)	Prácticamente inactiva y poco significativa.
MARFLET TURISTICA SA	CEUTA	99.58%	TURISTICA	5.995	Prácticamente inactiva y poco significativa.
MARFLET SA	MADRID	50%	TRANSPORTE MARITIMO	60.194	Inactiva y poco relevante.
MARFLET GAS SA	MADRID	50%	TRANSPORTE	60.215	Inactiva y poco relevante.

- Sociedad asociada no incluida en la consolidación:

<u>DENOMINACION</u>	<u>DOMICILIO</u>	<u>IMPORTE PART DIRECTA</u>	<u>ACTIVIDAD</u>	<u>FONDOS PROPIOS</u>	<u>METODO/ PROCED</u>
AGRIOS	MADRID	49,98%	EXPLOTACION HOTELERA	872.134	Inactiva y poco relevante

2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Las cuentas anuales consolidadas del GRUPO FLETAMENTOS se presentan de acuerdo con el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las cuentas anuales consolidadas.

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2003, han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Fletamentos Marítimos, S.A. y presentan la imagen fiel del GRUPO FLETAMENTOS. Dichas cuentas no han sido todavía sometidas a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas; no obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad estima que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

Las cuentas anuales consolidadas del GRUPO FLETAMENTOS han sido obtenidas sobre la base de los registros contables de las Sociedades que lo integran y se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre.

c) Comparación de la información

Las Cuentas Anuales Consolidadas no incluyen las cifras del ejercicio precedente ya que al ser el ejercicio 2003 el primer año en el que Fletamentos Marítimos SA tiene la obligación de

consolidar y teniendo en cuenta los artículos 63 y 65 del RD 1815/1991, se pueden omitir las cifras del ejercicio anterior.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y en la Memoria, están formulados en Euros.

3. NORMAS DE VALORACION

Los criterios contables más significativos aplicados en la formulación de las cuentas anuales del Grupo Consolidado, son los que se describen a continuación:

a) Fondo de Comercio de Consolidación

El fondo de comercio del Grupo Consolidado, recoge las diferencias positivas entre el valor contable de la participación de la Sociedad Dominante, determinado conforme a las normas de valoración establecidas en el Plan General de Contabilidad, y la parte de los fondos propios proporcional de la participación en las Sociedades del Grupo, integradas en el perímetro de consolidación, en el momento de primera consolidación.

Su amortización se realizará en un periodo de cinco años por esperarse del fondo su contribución a la obtención de ingresos para el grupo, en dicho plazo.

b) Diferencia Negativa de Consolidación

Corresponde a las diferencias negativas entre el valor contable de la participación de la Sociedad Dominante, determinado conforme a las normas de valoración establecidas en el Plan General de Contabilidad, y la parte de los fondos propios proporcional a la participación en las Sociedades que integran el perímetro de la consolidación, en el momento de la primera consolidación.

c) Transacciones entre Sociedades incluidas en el Grupo Consolidable.

Los criterios aplicados en las transacciones y saldos de las sociedades integradas en el Grupo Consolidado son los siguientes:

. Dividendos: Eliminación de las partidas en los resultados.

. Débitos/Créditos: Aplicación de los ajustes de eliminación de los saldos intergrupo

d) Homogeneización de partidas de las Cuentas individualizadas

Las Sociedades del Grupo que integran el perímetro de la consolidación están reguladas por normas en común, que emanan de los órganos de decisión del Grupo, no obstante, los estados financieros de las sociedades se homogeneizan antes de su incorporación a los estados consolidados.

e) Inmovilizado Material

Los bienes comprendidos en el inmovilizado material del Grupo Consolidado se presentan valorados a su coste de adquisición y hace constar a su vez en el correspondiente epígrafe la amortización acumulada del citado inmovilizado.

Los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil.

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

La dotación anual por amortizaciones se ha calculado aplicando los coeficientes anuales de amortización en función de la vida útil de los respectivos bienes.

Los coeficientes de amortización, en general, utilizados en el cálculo de la depreciación experimentada por los elementos que componen el inmovilizado material, son los siguientes:

ELEMENTOS	% anual
Mobiliario	10%
Elementos de transporte	20%

f) Inmovilizado Financiero e Inversiones Financieras Temporales

Los valores negociables y otras inversiones financieras del Grupo Consolidado, tanto permanentes como temporales, se encuentran valorados a su precio de adquisición a la suscripción o compra. Dicho valor ha sido corregido al final del ejercicio cuando el precio de mercado era inferior al de adquisición. En el caso de los valores no admitidos a cotización se ha tomado como valor de mercado el valor teórico contable.

g) Créditos no comerciales

Los créditos no comerciales del Grupo Consolidado, tanto a corto como a largo plazo, se registran por los importes entregados.

Las provisiones contra resultados se dotan en función del riesgo de recuperación.

h) Existencias

Las existencias del Grupo Consolidado figuran valoradas a su precio medio de adquisición, siendo éste inferior a su valor neto de realización.

i) Acciones de la Sociedad Dominante.

Se han registrado por su precio de adquisición.

j) Deudas a corto y largo plazo

Las deudas tanto a corto como a largo plazo se registran por su valor de reembolso, contabilizándose los intereses devengados como gastos financieros del ejercicio.

M. E.

f 12 *g*

k) Clientes, proveedores, deudores y acreedores de tráfico.

Figuran por su valor nominal.

Las correcciones valorativas se incorporan dotando contra los resultados las provisiones necesarias en función del riesgo que presentan las posibles insolvencias con respecto al cobro o recuperación de los activos de que se trate.

l) Clasificación entre el corto y largo plazo.

La clasificación entre el corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento, enajenación o cancelación de las obligaciones y derechos de la empresa. Se considera largo plazo cuando es superior a un año contado a partir de la fecha de cierre del ejercicio.

m) Impuesto sobre Beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio del Grupo Consolidado recoge como gasto la agregación de los impuestos de sociedades devengados en el ejercicio, ya que la sociedad dominante no está acogida al régimen de consolidación fiscal. En el caso de que existan Bases Imponibles negativas a compensar sólo se ha registrado el crédito fiscal correspondiente, cuando no existían dudas razonables sobre su realización.

Para la determinación de la cuota se han contemplado los ajustes necesarios entre la base imponible y el resultado contable, y aplicado las bonificaciones y deducciones en la cuota a que tienen derecho las Sociedades.

Todas las sociedades tributan según la legislación fiscal del impuesto sobre sociedades, dentro del territorio común, al tipo impositivo del 35%, y en el caso de ser PYME, los primeros 90.151,82 € tributan al 30% y el resto al 35%.

l) Ingresos y Gastos

Los ingresos y los gastos se registran contablemente en función del devengo de los mismos y con independencia del momento en el que se produce su cobro o pago.

Las ventas de bienes e ingresos por prestación de servicios se registran sin incluir los impuestos recuperables que gravan estas operaciones, deduciéndose todos los descuentos, incluidos o no en factura.

4. FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN

El fondo de comercio de consolidación del Grupo de empresas corresponde al siguiente detalle:

SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL

SOCIEDAD	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	AMORTIZACIÓN	SALDO FINAL
Hoteles Jeresa		792.087		(158.418)	633.669
TOTAL		792.087		(158.418)	633.669

M. E.

J.

13

L.

El alta del fondo de comercio de la sociedad Hoteles Jeresa de 792.087 euros corresponde al surgido de la diferencia de primera consolidación.

El porcentaje de amortización aplicado al fondo de comercio es el que figura en el siguiente cuadro:

Sociedad	Tanto %
* Hoteles Jeresa	20%

5. DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACIÓN

El importe de las partidas que componen las Diferencias Negativas de Consolidación por puesta en equivalencia del Balance Consolidado, son las siguientes:

SOCIEDADES	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	SALDO FINAL
Xeresa Golf		2.632.853		2.632.853
TOTAL		2.632.853		2.632.853

La adición de la diferencia negativa de consolidación de la sociedad Xeresa Golf ha surgido como diferencia de primera consolidación

6. PARTICIPACIONES EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA

Las participaciones de las sociedades del Grupo Consolidado en su condición de sociedades asociadas se les ha aplicado el procedimiento de puesta en equivalencia.

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

SOCIEDADES	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	SALDO FINAL
Xeresa Golf		11.682.900		11.682.900
Rioja Salinas		1.161.589		1.161.589
TOTAL		12.844.489		12.844.489

Las adiciones corresponden a las participaciones de Xeresa Golf y Rioja Salinas y a la actualización de la participación por el beneficio de Rioja Salinas.

7. INMOVILIZADO MATERIAL

Los importes y variaciones experimentados por las partidas que componen el inmovilizado material del Consolidado se enumeran seguidamente:

CONCEPTO	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	SALDO FINAL
Mobiliario				2.334
Equipos p. Proceso de información				35.894
Elementos de transporte				27.654
Construcciones en proyecto				211.494
SUBTOTAL				277.376
Amort. Mobiliario			(233)	
Amort equipos informáticos			(35.894)	
Amort. Elementos de transporte			(12.077)	
SUBTOTAL				(48.204)
TOTAL				229.172

El inmovilizado material no se ha revalorizado.

7.1. Bienes totalmente amortizados:

CONCEPTO	IMPORTE
Equipos para proceso de información	35.894
Elementos de transporte	72.434
TOTAL	108.328

Los elementos de transporte, al estar totalmente amortizados, se dieron de baja en la contabilidad del grupo en ejercicios anteriores.

No hay otras circunstancias importantes que afecten a los bienes del inmovilizado material tales como litigios o situaciones análogas.

8. INVERSIONES FINANCIERAS:

8.1 Inmovilizaciones financieras a largo plazo

El importe y las variaciones registradas por las partidas que componen el inmovilizado financiero y los valores mobiliarios a largo plazo, así como la provisión por depreciación de los mismos, se muestran a continuación:

M.E.

100
15
[Handwritten signature]

CONCEPTO	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	TRASPASO	SALDO FINAL
Otros créditos y fianzas					4.234.552
Cartera de valores a l/p					5.682.524
TOTAL					9.917.076

En relación con las participaciones puestas en equivalencia ver la nota 6 de la memoria.

8.2 Variación de las provisiones del inmovilizado financiero

CONCEPTO	SALDO INICIAL	DOTACIONES	EXCESOS	SALDO FINAL
Provisión valores negociables emp grupo				(63.464)
Provisión valores negociables empresas asociadas				(32.751)
Provisión valores negociables otras empresas				(588.453)
TOTAL				(684.668)

La provisión por depreciación de valores negociables de empresas del grupo y asociadas que figuran en el anterior cuadro corresponden a empresas no incluidas en el perímetro de consolidación (Agrios SA, Marflet Turística SA y Marflet Vacaciones SA) tal y como se indica en el apartado 1 de la memoria.

8.3 Inversiones financieras temporales y valores mobiliarios a corto plazo.

CONCEPTO	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	TRASPASO	SALDO FINAL
Cartera de valores C/P					1.831
Otros créditos					213.529
Provisiones insolvencias crédito					(106.525)
TOTAL					108.835

Dentro del importe de otros créditos figura un crédito a la empresa asociada Agrios por importe de 106.525, totalmente provisionado. Esta sociedad no se ha incluido en el perímetro de consolidación tal y como se indica en el apartado 1 de la memoria.

Información sobre las empresas en las que las sociedades que forman el conjunto consolidable, poseen un porcentaje no inferior al 5% de su capital

<u>NOMBRE</u>	<u>DOMICILIO</u>	<u>PARTICIPACION</u>	<u>FONDOS PROPIOS</u>	<u>RESULTADO</u>
INVERSIONES MOBILIARIAS Y DESARROLLO, SA	MADRID	9,9%	6.385.130	(240)
MONDUBER SA	VALENCIA	7,54%	17.927.405	47.033

La información sobre los fondos propios y al resultado se refiere a las últimas cuentas aprobadas es decir el ejercicio 2002.

El porcentaje de participación de Inversiones Mobiliarias y Desarrollo, SA es la suma del 5% que posee Hoteles Jeresa, SA y el 4,9% que posee Fletamentos Marítimos, SA.

9. CREDITOS NO COMERCIALES

9.1 Créditos no comerciales a largo plazo:

El importe de las partidas que componen los créditos a largo plazo es el siguiente:

CONCEPTO	SALDO INICIAL	ADICIONES	REDUCCIONES	SALDO FINAL
Créditos a empresas del grupo excluidas del perímetro				368.886
Otros Créditos				3.865.666
TOTAL				4.234.552

Prácticamente la totalidad de los créditos concedidos a largo plazo tienen vencimiento en el año 2005, existiendo la posibilidad de prorrogar su vencimiento hasta el 2006.

9.2. Créditos no comerciales a corto plazo:

En relación con los créditos a corto plazo nos remitimos al punto 8.3 de la memoria, todos ellos con vencimiento en el año 2004.

9.3 No hay intereses devengados y no cobrados.

9.4 Todos los créditos corresponden a otros deudores.

10. EXISTENCIAS

Las existencias del Grupo Consolidado se describen a continuación:

CONCEPTOS	IMPORTE
Existencias en relación con la actividad hotelera	857.052
Existencias en relación con la actividad inmobiliaria	82.271
TOTAL	939.323

M.E.

[Handwritten signature]

11. FONDOS PROPIOS

El importe y los movimientos de las cuentas de capital y reservas del Grupo Consolidado ha sido el siguiente:

11.1. Cuadro del movimiento de los fondos propios:

FONDOS PROPIOS	SALDO INICIAL	DISTRIBUCION RESULTADOS	AMPLIACION DE CAPITAL	OTROS MOVIMIENTOS	SALDO FINAL
Capital social					14.694.512
Reservas de la Sociedad Dominante:					4.740,249
Reserva no distribuible					7.231.332
Reservas distribuibles					3.606.305
Resultado de ejercicios anteriores					(6.097.389)
Reservas en sociedades consolidadas					-
Reservas en sociedades puestas en equivalencia					-
Diferencias de conversión					-
Pérdidas y ganancias atribuidas a la Sociedad Dominante.					4.343.591
Pérdidas y Ganancias Consolidadas					5.392.715
Resultado atribuido a socios externos					(1.049.124)
Dividendo a cuenta					(920.000)
FONDOS PROPIOS GRUPO CONSOLIDADO					22.858.415

11.2. Información sobre los fondos propios de la sociedad dominante

a) Capital Suscrito:

El capital social está integrado por acciones de diferente nominal: 6.200 acciones de la serie "A" de 300,51€ de valor nominal y por 2.135.000 acciones de la serie "B" de 6,01 de valor nominal, que totalizan los 14.694.512 € que figuran en la partida de capital suscrito del pasivo del balance de situación.

La totalidad de las acciones cotizan en el mercado de valores, siendo las cotizaciones al cierre del ejercicio las siguientes:

<u>ACCIONES</u>	<u>COTIZACION MEDIA DEL ULTIMO TRIMESTRE</u>	<u>COTIZACION AL DIA DEL CIERRE O ULTIMO DIA QUE COTIZA</u>
<u>Serie A</u>	370	370
<u>Serie B</u>	7,46	7,5

b) Reserva Legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y solo podrá ser utilizada para cubrir en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También, bajo determinadas condiciones, se podrá destinar a incrementar el capital social.

c) Las sociedades del grupo tienen un total de 50.408 acciones de la serie B de la sociedad dominante de valor nominal 6,01 €, cuyo precio medio de adquisición asciende a 375.972 €, así como 30 acciones de la serie A de valor nominal 300,51 €, cuyo precio de adquisición es de 11.129 €.

d) Sociedades ajenas al grupo o vinculadas al mismo que participen en más de un 10% en el capital de alguna sociedad del grupo:

- Las empresas que participan en más de un 10% en el capital de Fletamentos Marítimos, SA. Al 31.12.2003 son: Amazonia de Navegação, CYC SA, e lmydesa SA..
- La empresa que participa en más de un 10% en el capital de Xeresa Resort es Rústicas SA.
- La empresa que participa en más de un 10% en el capital de Hoteles Jeresa es Oquendo SA.

e) Está pendiente de desembolsar el 75% del capital social de Marflet SA por un importe de 45.750 €, al igual que el 75% del capital de Marflet Gas SA. Dichos desembolsos no han sido exigidos a la fecha de formulación de estas cuentas. Estas dos sociedades dependientes están excluidas del perímetro consolidable según se indica el apartado 1 de la memoria.

12. INTERESES DE LOS SOCIOS EXTERNOS

El detalle de los Intereses Socios Externos por Sociedades del Grupo Consolidado, es el siguiente:

SOCIEDAD	TOTAL SOCIOS EXTERNOS	CAPITAL	RESERVAS	PYG ATRIBUIBLE SOC. EXTERNOS
XERESA RESORT SA	1.069.957	1.081.822	(26.898)	15.033
IMPESCA SA	2.294	5.890	(3.101)	(495)
LA CAÑADA DE TORRELLANO AIE	1.388.706		356.575	1.032.131
HOTELES JERESA SA	310.009	420.708	(113.155)	2.456
TOTAL	2.770.966	1.508.420	213.421	1.049.125

Los intereses de socios externos se han originado por la participación de los socios externos en los resultados obtenidos por las dependientes y por la realización de los ajustes de eliminación inversión - fondos propios.

13. SUBVENCIONES

El importe de las subvenciones a explotación está compuesto por las cantidades recibidas a HOTELES JERESA S.A. y a las Sociedades del Grupo Consolidado, de los siguientes Organismos:

SUBVENCIONES	
CONCEPTO	IMPORTE
Forcem (Ayudas para financiar planes de formación)	14.542
TOTALES	14.542

Se han cumplido las condiciones impuestas para la percepción y disfrute de las subvenciones

14. DEUDAS NO COMERCIALES

El Grupo Consolidado tiene deudas no comerciales a corto y largo plazo de las que se proporcionan la siguiente información:

14.1 Importe de las deudas que vencen en cada uno de los cinco años siguientes:

CONCEPTO	IMPORTE
* Deudas con vencimiento en el año 2004	4.126.961
* Deudas con vencimiento en el año 2005	1.121.900
* Deudas con vencimiento en el año 2006	
* Deudas con vencimiento en el año 2007	
* Deudas con vencimiento en el año 2008	
* Deudas con vencimiento en años posteriores al 2009	
TOTAL	5.248.861

Dentro de las deudas con vencimiento en el año 2004 se incluyen gastos financieros devengados y no pagados por importe de 41.814,99 €.

14.2 Uno de los préstamos ya incluido en el cuadro anterior por importe de 2.243.800 €, está garantizado mediante derecho real de prenda sobre valores mobiliarios. En relación con esta garantía ver el apartado 16 a) de la memoria.

15. SITUACION FISCAL

El Grupo Consolidado no presenta sus resultados fiscales en régimen de tributación consolidada del impuesto sobre sociedades, por lo que las sociedades que lo integran tributan individualmente.

15. 1. Conciliación resultado fiscal con contable

[Firma]

[Firma]
20

La Sociedad Dominante no ha devengado gasto por impuesto de sociedades. Las diferencias entre la base imponible de la dominante y el resultado contable de la misma, se muestran en el siguiente cuadro:

CONCEPTO	AUMENTOS	DISMINUCIONES	IMPORTE
Resultado Contable del ejercicio			3.688.443
Impuesto sobre sociedades		332	(332)
Diferencias Permanentes	577.678		577.678
Diferencias Temporales			
Compensación bases imponibles negativas			(4.265.789)
Base Imponible (Resultado Fiscal)			0
Cuota Integra			
Deducciones			
Cuota Líquida			
Retenciones y Pagos a cuenta			(367)
Total (a devolver)			(367)

El importe reflejado como disminución en el cuadro anterior, por impuesto sobre sociedades corresponde a la retención imputada a Fletamentos Marítimos SA, procedente de la Agrupación de Interés Económico La Cañada de Torrellano, agrupación en la que Fletamentos Marítimos SA participa con una cuota del 75%

La dominante no ha podido aplicar este ejercicio una deducción por donaciones a entidades sin fines de lucro por importe de 700 €, teniendo un plazo de 10 años para aplicarlo.

15. 2. Desglose de los impuestos devengados por compañía:

DESGLOSE DEL IMPUESTO DEVENGADO	
Fletamentos Marítimos SA	(332)
Xeresa Resort SA	
Impesca SA	198.862
La Cañada de Torrellano, AIE	443
Hoteles Jeresa, SA	129.875
TOTAL IMPUESTO DEVENGADO GRUPO	328.848

15. 3. Cuadro de bases imponibles negativas.

COMPañÍA	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	TOTAL
FLETAMENTOS MARÍTIMOS, SA					544		1.094	655		2.293
XERESA RESORT SA					5	5	8	29	73	120
IMPESCA			197				1			198
HOTELES JERESA, SA	105	440	21	93						659
TOTAL	105	440	218	93	549	5	1.103	684	73	3.270

Cifras en miles de euros

M...

[Signature]

21

[Signature]

1 1 1 12

En el ejercicio, Hoteles Jeresa ha compensado crédito fiscal contabilizado por 35.585,03 €, quedándole pendiente de compensar en contabilidad 195.450,04 €. Las bases imponibles correspondientes a dicho crédito fiscal están contempladas en el anterior cuadro.

Igualmente en el ejercicio, Impesca ha compensado crédito fiscal contabilizado por 198.862 €, quedando pendiente de compensar 427.843,95€. Las bases imponibles correspondientes a dicho crédito fiscal están contempladas en el anterior cuadro.

Las bases imponibles del Agrupación de Interés Económico La Cañada de Torrellano se imputan a sus socios.

Las sociedades del grupo tienen abiertos a inspección todos los impuestos que les son de aplicación desde el 1 de Enero del 2000.

16. GARANTIAS COMPROMETIDAS CON TERCEROS Y OTROS PASIVOS CONTINGENTES

a) En garantía de las obligaciones contraídas como consecuencia de un préstamo suscrito con una entidad bancaria, la sociedad dominante ha constituido un derecho real de prenda a favor de la mencionada entidad sobre valores mobiliarios por un importe nominal de 4.805.092 €. Dentro de dicho importe se incluyen acciones de Hoteles Jeresa por un valor nominal de 2.944.959,31€, sociedad integrada mediante el método de integración global.

La sociedad dominante tiene riesgos de firma con el Deutsche Bank por importe de 534 miles de euros, con el BBVA por importe de 46 miles de euros.

También, la sociedad dominante, tiene concedidos avales bancarios a otras empresas. La cantidad avalada ascendía a 10 millones USA \$ al cierre del ejercicio.

b) La sociedad dependiente Hoteles Jeresa tiene riesgos de firma con la entidad BBVA por importe de 587 miles de euros. Siendo básicamente su composición la siguiente:

- 215.000 correspondientes al preaval y aval por la primera liquidación de la ecotasa 2002.
- 52.000 correspondientes a la segunda liquidación de la ecotasa del ejercicio 2002.
- 315.000 correspondientes a una única liquidación de la ecotasa del ejercicio 2003.

c) En Julio de 2003 se firmaron dos contratos con la participación de Fletamentos Marítimos SA e Impesca:

- 1) Un contrato de financiación entre la entidad Xeresa Golf SA, como entidad acreditada, dos entidades, como entidades garantes, y Fletamentos Marítimos SA, Impesca y otra sociedad como accionistas, y el banco Santander Central Hispano SA y el banco de Sabadell SA como entidades acreditantes.
- 2) Un contrato de crédito IVA entre la entidad Xeresa Golf SA como entidad acreditada, dos entidades, como entidades garantes, y Fletamentos Marítimos SA, Impesca y otra sociedad como accionistas, y el Banco Santander Central Hispano como entidad acreditante.

El primer contrato tiene por objeto contribuir a la financiación del proyecto de construcción y explotación de un complejo deportivo turístico situado en los términos municipales de Benidorm y Finestrat.

En virtud del contrato la entidad acreditada ha solicitado a las entidades acreditantes un crédito por importe máximo de 53.500.000 € que se destinará a la financiación de las inversiones necesarias para el desarrollo del Complejo.

Para ello, han procedido a otorgar la siguiente garantía:

Garantías otorgadas por los Accionistas. Prenda de acciones: Fletamentos Marítimos SA constituye un derecho real de prenda de primer rango a favor de las entidades acreditantes sobre 63.800 acciones de Xeresa Golf SA de las que es propietaria y cuyo importe asciende a 5.710.026,59 €. Igualmente Impesca constituye un derecho real de prenda de primer rango a favor de las entidades acreditantes sobre 13.500 acciones de Xeresa Golf SA de las que es propietaria y cuyo importe asciende a 3.340.020 €. El Banco Santander Central Hispano ha quedado como depositario de los valores recibidos en prenda.

Por el segundo contrato la entidad acreditada ha solicitado la concesión de un crédito complementario por importe máximo de 13.500.000 € para la financiación del IVA soportado del proyecto.

La participación de Fletamentos Marítimos y de Impesca en el contrato de crédito IVA consiste en garantizar las obligaciones asumidas por la entidad Xeresa Golf SA. Para ello han procedido a otorgar la siguiente garantía:

Garantías otorgadas por Fletamentos Marítimos SA e Impesca en su condición de accionistas. Segunda prenda de acciones: En garantía de las obligaciones asumidas por la entidad acreditada, Fletamentos Marítimos SA constituye un derecho real de prenda de segundo rango a favor de la entidad acreditante sobre 63.800 acciones de Xeresa Golf SA de las que es propietaria, igualmente Impesca constituye un derecho real de prenda de segundo rango a favor de la entidad acreditante sobre 13.500 acciones de Xeresa Golf SA de las que es propietaria.

17. INGRESOS Y GASTOS

No se han realizado transacciones con empresas del grupo excluidas del conjunto consolidado ni con empresas asociadas.

a) Información del importe neto de la cifra de negocios por categoría de actividades:

€

CONCEPTO	IMPORTE
Consultoría naval	320.545
Asesoramiento técnico diverso	208.641
Explotación hotelera	3.669.861
Venta de finca	10.004.026
TOTAL	14.203.073

b) Información del importe neto de la cifra de negocios por mercados geográficos:

MERCADO	IMPORTE
Alemán	1.848.509
Francés	1.396.749
Belga	87.710
Italiano	33.029
Holandés	153.033
Suizo	22.386
Checo	29.359
Chipriota	144.000
Español	10.488.298
TOTAL	14.203.073

c) Número medio de empleados en las sociedades del grupo distribuido por categorías:

CATEGORIA	Nº DE EMPLEADOS
Director de hotel	1
Jefes de recepción, de cocina y comedor	2
Jefes de bar, gobernantas, segundos jefes de cocina y de recepción, jefes de mantenimiento y administración.	4
Jefes de partida, recepcionistas, subgobernantas, jefe de economato, conserje de noche	6
Cocineros, camareros de bares y comedores, oficiales de servicios técnicos, animadores, conductores, jardineros, camareras de pisos	21
Ayudantes de cocina, de recepción y de camareros	6
Pinche, fregador, ayudante del servicio técnico, vigilante, limpiador	4
Ingenieros y otros licenciados superiores y técnicos	5
Oficial de primera	1
TOTAL	50

d) Gastos e ingresos extraordinarios:

Los gastos extraordinarios y gastos de ejercicios anteriores ascienden a 242.168 € y están compuestos fundamentalmente por:

Gastos de ejercicios anteriores:

112.500

9

242.168

23

- Cuotas e intereses de demora del Impuesto Extinguido de Aduanas liquidado a la Unidad Regional de Aduanas: 135.999€
- Servicios prestados en el ejercicio anterior: 51.086 €
- Reconocimiento de créditos incobrables: 26.000 €
- Regularizaciones de saldos contables: 19.000 €

Los gastos extraordinarios son poco relevantes.

Los ingresos extraordinarios e ingresos de ejercicios anteriores suman 38.991€ y principalmente corresponden a:

Ingresos de ejercicios anteriores:

- La devolución por la seguridad social de cotizaciones ingresadas indebidamente durante el periodo de Enero a Junio del 2002: 5.732 €
- Regularizaciones de saldos de clientes: 13.000 €.
- Reconocimiento de subvención del FORCEM correspondientes a ejercicios anteriores: 13.000 €

Los ingresos extraordinarios son poco relevantes.

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

SOCIEDAD	APORTACION	SOCIOS EXTERNOS
Fletamentos Marítimos SA	(1.122.135)	-
Xeresa Resort	33.406	15.033
Impesca	(199.299)	(495)
La Cañada de Torrellano	6.450.820	1.032.131
Hoteles Jeresa	19.647	2.456
Xeresa Golf	0	-
Rioja Salinas	210.276	-
TOTAL	5.392.715	1.049.125

El resultado positivo obtenido en la enajenación de participaciones en el capital de sociedades incluidas en el perímetro de consolidación es de 789 €.

18. RELACIONES CON EMPRESAS VINCULADAS

En el ejercicio 2003 no se han registrados transacciones ni saldos significativos con entidades vinculadas al grupo Fletamentos.

19. OTRA INFORMACION

Los Consejeros de la sociedad dominante han recibido retribuciones salariales por un importe íntegro de 142.181,76 euros en el ejercicio 2003. En dicho importe están incluidas las retribuciones salariales de los representantes de las sociedades miembros del Consejo de

Administración que tienen nómina en Fletamentos Marítimos. Todas las retribuciones han sido satisfechas por la dominante.

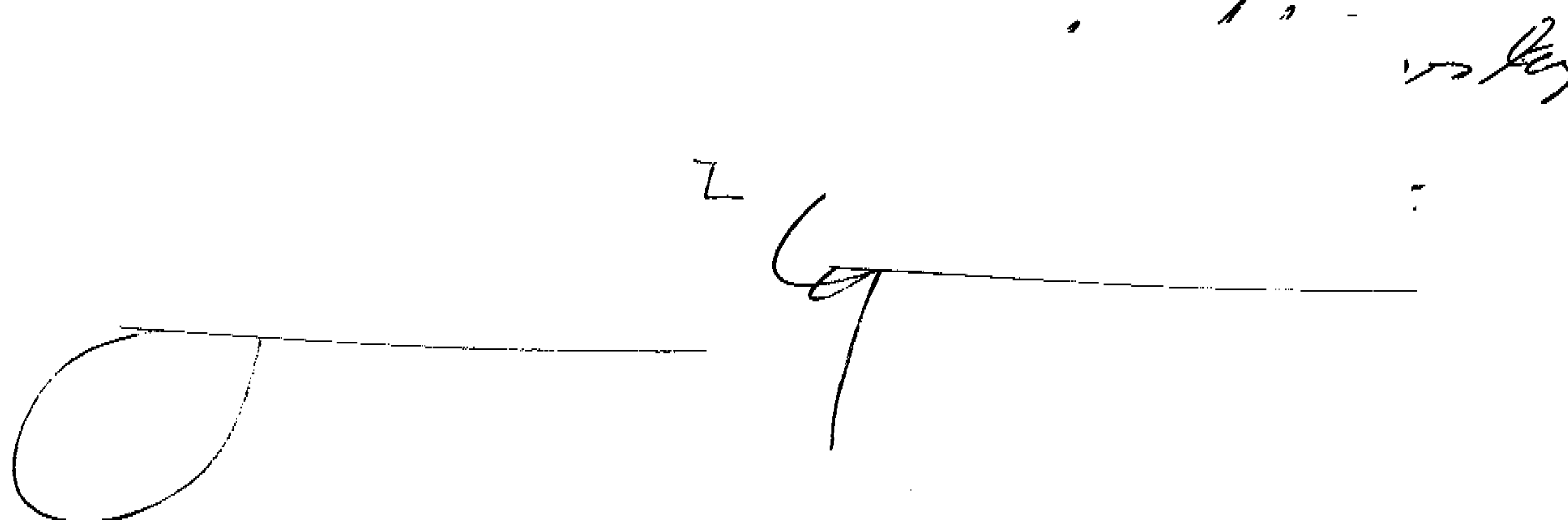
Los miembros del Consejo de Administración, por su condición de tales, no percibieron durante el ejercicio social 2003 cantidad alguna.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 de Fletamentos Marítimos SA, tanto individuales como consolidadas han ascendido a 41.809,94 €.

No existen créditos ni anticipos concedidos a miembros del Consejo de Administración.

El Grupo Fletamentos no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. No existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente

Cuentas anuales consolidadas formuladas en Ceuta, a 31 de Marzo del 2004

The image shows several handwritten marks and signatures. On the right side, there is a signature that appears to be 'L. J. ...'. Below it, there is a large, stylized signature that looks like 'L. J.' with a long horizontal line extending to the right. On the left side, there is a large, loopy handwritten mark that resembles a stylized 'L' or 'J'.

VI. INFORME DE GESTIÓN DE FLETAMENTOS MARÍTIMOS,
S.A. Correspondiente a las cuentas consolidadas del ejercicio
de 2003

En Ceuta a 31 de marzo de 2004.

1.- Evolución de los negocios.

A lo largo del ejercicio, se han ido cumpliendo los planes previstos por la sociedad en la actividad naviera. Como consecuencia de la Asistencia Técnica que venimos prestando se han contratado por nuestras asesoradas cuatro buques en el astillero Uljanik de Pula, Croacia de las siguientes características:

Eslora	182,90 m
Manga	32,20 m
Calado	17,50 m
Peso Muerto	45.999 tm
Velocidad	15,3 nudos
Clasificación	LR + 100 A1 Double hull Oil Chemical Tanker Ship type 2, ESP, SPM, LI, NAV 1, IWS, COW, + LMC, UMS, Ship Right, sg 1.23, PL, SBT.
Segregaciones	9
Planta de Gas Inerte	Generadora de N ₂ 3.800 m ³ /h
Capacidad de los tanques	Carga 53.200 m ³

Dadas las buenas condiciones de las contrataciones efectuadas (asesoradas por nosotros), las expectativas del mercado cara al futuro con la entrada en vigor de las nuevas normativas sobre seguridad, la versatilidad de transporte de los buques y con la finalidad de relanzar la actividad naviera de la sociedad, se ha negociado con las sociedades que contrataron los buques la posible participación de nuestra sociedad, bien en las mismas o bien directamente en la propiedad de los buques, en un porcentaje que podría oscilar entre el 15% y el 25% de los mismos. A lo largo del año 2004 deberá concretarse nuestra participación y la forma de la misma, ya que la entrega de los dos primeros buques está prevista para el año 2005.

De nuestras inversiones en Rioja Salinas, S.A., en Xeresa Golf, S.A., AIE La Cañada de Torrellano, Xeresa Resort, S.A., Hoteles Jeresa, S.A. e Impesca, S.A. podemos destacar lo siguiente:

Rioja Salinas, S.A., terminó el desarrollo de la segunda fase en la fecha prevista e inició la tercera fase de construcción. Las promociones terminadas o en curso, nuevamente, han superado las expectativas iniciales. El ritmo de ventas incluso se ha acelerado y el comportamiento del mercado ha supuesto un incremento en el precio de venta. Todo ello con la consiguiente mejora de la cuenta de resultados. El calendario se ha mantenido, si bien para la cuarta fase se prevé un ligero retraso por el que su inicio no se producirá antes del verano de 2005.

Xeresa Golf, S.A., ha continuado a buen ritmo la construcción del complejo de Finestrat y en los últimos meses, incluso se ha producido un fuerte avance en el mismo. Se tiene inicialmente prevista la inauguración para el verano de 2005. En lo relativo a la

financiación del mismo, se firmó en el ejercicio 2003 un crédito sindicado liderado por el BSCH, del que ya se ha ejercido la primera disposición.

La Agrupación de Interés Económico "La Cañada de Torrellano", en la que participamos en un 75% continúa en la línea que marcábamos en el ejercicio anterior, y se han vendido 133 de las 298 hectáreas, con lo que ya solamente quedan pendientes de venta 33 hectáreas. Esta operación generó un beneficio en la AIE de unos seis millones de Euros. El rápido desarrollo urbanístico la zona nos aconseja retrasar la venta de las 33 hectáreas restantes, ya que se espera que los precios a medio plazo sean sensiblemente superiores a las anteriores operaciones.

En Xeresa Resort, nos encontramos en la misma situación que en el ejercicio anterior, es decir, a la espera de que surjan oportunidades inmobiliarias que resulten de interés.

Hoteles Jeresa, S.A., por su parte se encuentra operando un hotel en Mallorca, obteniendo resultados positivos, tanto en el desarrollo de su gestión como económicamente obteniéndose un beneficio en torno a 19.647,14 €.

Finalmente, Impesca, S.A. mantiene en su cartera su participación del 9% en la AIE La cañada de Torrellano, con su correspondiente participación en los beneficios de la misma, y su participación del 13,578% en Xeresa Golf, S.A., de la que ya hemos hablado anteriormente.

Nos reafirmamos en el optimismo que venimos manifestando en los últimos ejercicios. Si bien los resultados no serán tan llamativos como en los últimos ejercicios por la cadencia no periódica de las ventas de la AIE y por la posible decisión de participar en los buques contratados por nuestras asesoradas, cuyos resultados se distribuirán en el tiempo en función de las fechas de entrega de los buques. Una vez se encuentren en operación los cuatro buques la mayor parte de nuestros resultados procederán, nuevamente, de la actividad naviera.

2.- Información sobre acciones propias.

No se han realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.