

Sotogrande, S.A.

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 y 2003 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de
Sotogrande, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Sotogrande, S.A. que comprenden los balances de situación al 31 de diciembre de 2004 y 2003, las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. La Sociedad, como cabecera de grupo, formula separadamente cuentas anuales consolidadas, sobre las que emitimos nuestro informe de auditoría con esta misma fecha, en el que expresamos una opinión favorable. Las cuentas anuales consolidadas, en comparación con las cuentas anuales individuales adjuntas, reflejan un aumento de los activos de 24.252 miles de euros, un aumento de las reservas de 522 miles de euros y una disminución de los resultados del ejercicio 2004 de 12.449 miles de euros.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Sotogrande, S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

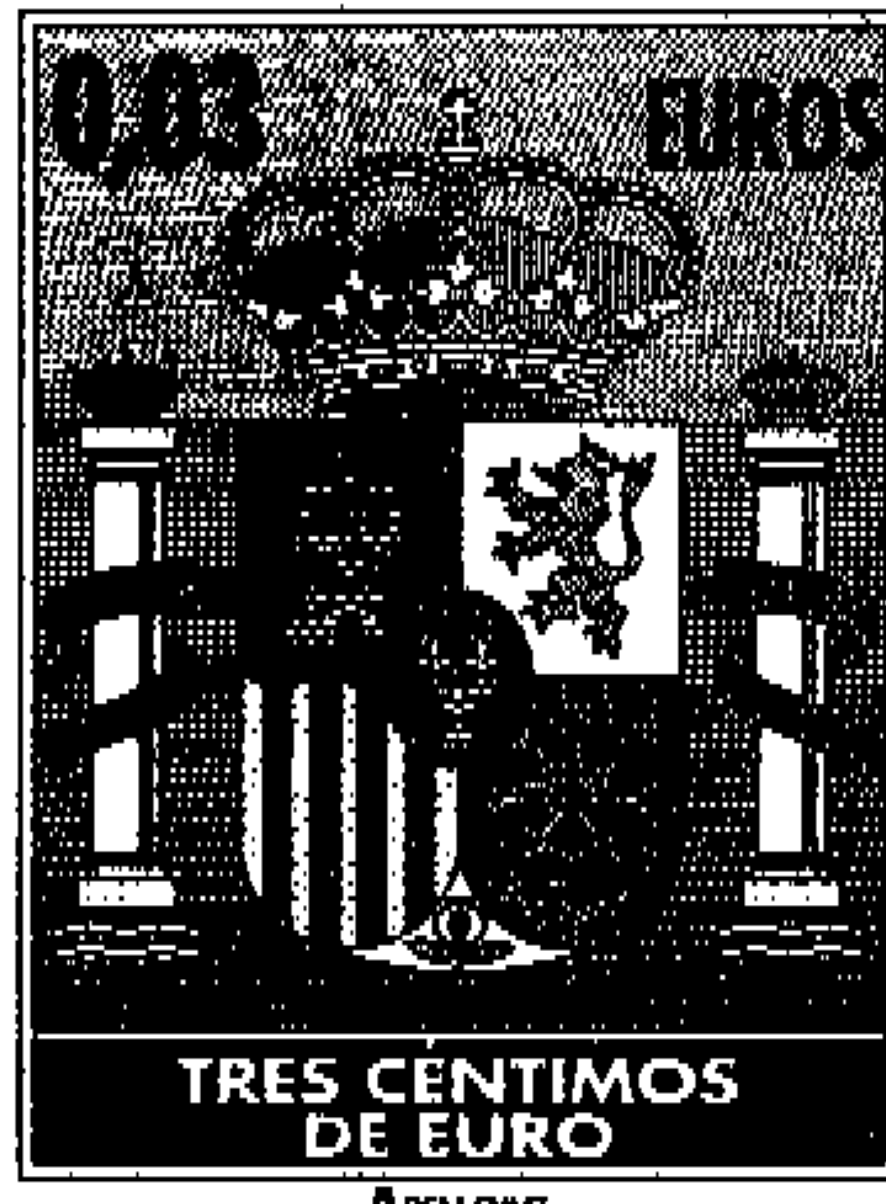
DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Genaro Sarmiento

6 de abril de 2005



CLASE 8.ª
REGISTRADA



0H6448012

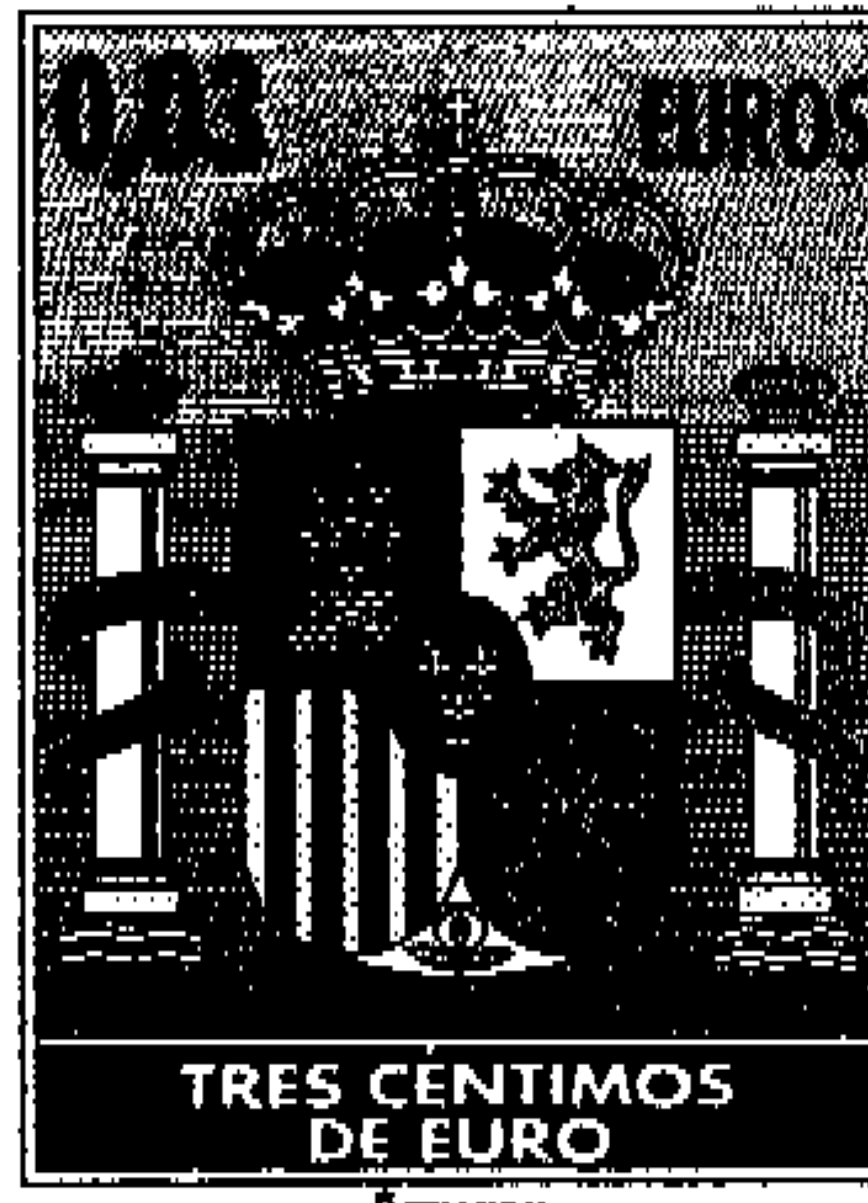
SOTOGRADE, S.A.

EJERCICIO 2.004

INFORME DE GESTIÓN



CLASE 8.^a



0H6448013

SOTOGRADE, S.A.

INFORME DE GESTION DEL EJERCICIO 2004

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad ha seguido desarrollando con éxito su estrategia encaminada a diversificar sus fuentes de ingresos, complementando la tradicional actividad inmobiliaria con una actividad de servicios turísticos. Los hechos a destacar dentro del ejercicio 2004 son los siguientes:

Actividad de servicios turísticos

El año 2004 ha sido un año difícil para el sector turístico tanto para las actividades de Hoteles como para el Golf. El principal activo en explotación dentro de esta actividad, es el complejo NH Almenara Golf - Hotel - Spa que consta de un hotel de lujo con 150 habitaciones, un campo de golf de 27 hoyos, un Spa y distintos restaurantes. El hotel está actualmente en proceso de remodelación con el objetivo de potenciar las actividades y programas de salud a desarrollar en el Spa. Se espera abrir de nuevo al público en mayo de 2005.

En junio de 2004 se inauguró la Casa Club del nuevo campo de golf "La Reserva de Sotogrande" dentro del Subsector 50 de la Urbanización, el diseño del campo realizado por Cabell Robinson (discípulo de Robert Trent Jones), se ha hecho de acuerdo a los más altos estándares de calidad y el recorrido se desarrolla en un paisaje de increíble belleza, que a buen seguro se posicionará en breve como uno de los mejores campos de golf de España. Al cierre del ejercicio 2004 se han vendido 125 derechos de juego, por un periodo de 99 años, sobre un total de 750 que se van a comercializar.

Actividad inmobiliaria

Parcelas

La actividad de urbanización de la Sociedad se centra actualmente en el Subsector 50 de la Urbanización. El total de metros cuadrados puestos a la venta en esta zona es aproximadamente de 800.000 m². Durante el ejercicio 2004 se han contabilizado ventas de 67 parcelas por un total de 170.728 m² y que han supuesto una cifra de negocio de 32.299 miles de euros, asimismo al cierre del ejercicio existían contratos de venta de otras 15 parcelas por un total de 37.526 m² y que suponen ventas por un total de 6.607 miles de euros cuya venta se contabilizará en el año 2005, coincidiendo con la entrega de las mismas. El stock de parcelas disponibles de esta zona es de 96 parcelas que suponen un total de 295.000 m² aproximadamente.



0H6448014

CLASE 8.ª

Marina

En relación con el desarrollo de La Marina de Sotogrande, en el año 2004, la Sociedad ha entregado una promoción que consta de 31 apartamentos y denominada "Ribera del Gurami". Está actualmente en construcción, "Ribera del Obispo" que consta de 29 apartamentos cuya entrega está prevista en 2005 y de los cuales existen compromisos de venta de 22 apartamentos (75%).

Otras promociones

En el último trimestre de 2003, se puso a la venta la primera fase de un nuevo proyecto inmobiliario denominado "Los Cortijos de La Reserva", ubicado junto a la Casa Club del golf "La Reserva de Sotogrande". Esta primera fase consta de 76 casas, cuyas obras empezaron en marzo de 2004 y cuya entrega está prevista en el año 2006. A la fecha de elaboración de este informe existen compromisos de venta firmados de esta promoción para 33 casas (43%).

Análisis de los Resultados

Un detalle de la distribución del importe de la cifra de negocio de los ejercicios 2004 y 2003 y su variación es la siguiente (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>%</u>
Inmobiliaria	112.299	50.253	+123%
Agua	2.133	1.990	+7%
Otros servicios	1.917	2.106	-9%
Acciones clubes deportivos	288	397	-27%
Golf	11.627	3.903	+197%
Hotel (habitaciones + Spa)	9.167	8.240	+11%
Alimentación y bebidas	3.550	5.162	-31%
	<u>140.981</u>	<u>72.051</u>	<u>+95%</u>

La cifra de negocios total aumentó un 95% respecto del ejercicio 2003.

La cifra de ventas de la actividad inmobiliaria ha aumentado un 123% respecto al ejercicio 2003 y ha evolucionado de acuerdo al ritmo previsto de entrega de las promociones en curso. Se ha realizado en el 1er. Trimestre la venta de una parcela de volumen con una edificabilidad de 25.249 m² y el comprador está obligado a respetar el anteproyecto redactado siguiendo las directrices de Sotogrande, S.A. y también en el último trimestre del año se ha contabilizado la venta de otra parcela de volumen, esta operación es un proyecto al 50% entre Sotogrande, S.A. y Pontegadea, S.L. denominado Ribera del Marlin que contribuirá con el margen de las actividades de construcción, promoción y comercialización entre los años 2005 y 2007. El total de venta de estas operaciones ha sido de 58 millones de euros.



CLASE 8.^a



0H6448015

Un desglose de las ventas inmobiliarias es el siguiente:

<u>Sotogrande – Desglose de Ventas</u>	<u>2.004</u> <u>Miles de Euros</u>	<u>2.003</u> <u>Miles de Euros</u>
Amarres y garajes	3.351	883
Suelo Comercial	1.527	-
Apartamentos	14.998	903
Casas	-	9.444
Parcelas	92.423	39.023
Total Ventas Inmobiliarias	112.299	50.253

Sin contar las ventas especiales mencionadas, las ventas inmobiliarias habrían crecido un 8% respecto del ejercicio 2003.

Los compromisos de ventas inmobiliarias firmadas y no contabilizadas, alcanzan la cifra de 64,8 millones de euros al finalizar el año 2004, lo que supone un 7,7% menos que la cifra acumulada a fin de 2003. La contribución de estas ventas al EBITDA se estima en unos 39 millones de euros entre 2005 y 2006.

Los ingresos de las actividades no inmobiliarias, excluida la venta de acciones de clubes deportivos han aumentado un 27% hasta alcanzar la cifra de 28,3 millones de euros.

El beneficio de explotación ha mejorado un 165% respecto de las cifras del ejercicio 2003.

El beneficio en las actividades ordinarias ha aumentado un 169% respecto al ejercicio 2003.

Los beneficios después de impuestos han aumentado un 229% respecto al ejercicio 2003.



CLASE 8.ª



0H6448016

Acciones y Accionistas

Al cierre del ejercicio 2004, el capital social de Sotogrande, S.A. estaba representado por 41.884.758 acciones al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad son NH Hoteles, S.A., cuya participación a 31 de diciembre de 2004 asciende al 79,06% (78,51% a 31 de diciembre de 2003) y la sociedad del Grupo Caja Madrid, Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A. cuya participación asciende a 31 de diciembre de 2004 y de 2003 al 17,27%.

En cuanto a la evolución bursátil del valor, durante 2004 se negociaron en Bolsa un total de 972.733 títulos, lo que representa una media diaria de 4.247 títulos (5.104 títulos en 2003) y una frecuencia de contratación del 91%. La cotización de Sotogrande, S.A. se situó entre 6,45 euros por acción (4,78 euros en 2003), precio más bajo registrado en el mes de enero y 10,49 euros por acción (7,15 euros en 2003), cambio más alto registrado en el mes de diciembre.

La Sociedad no ha realizado ninguna operación de autocartera en el ejercicio 2004, ni tiene ningún título de autocartera al cierre del ejercicio.

Investigación y desarrollo

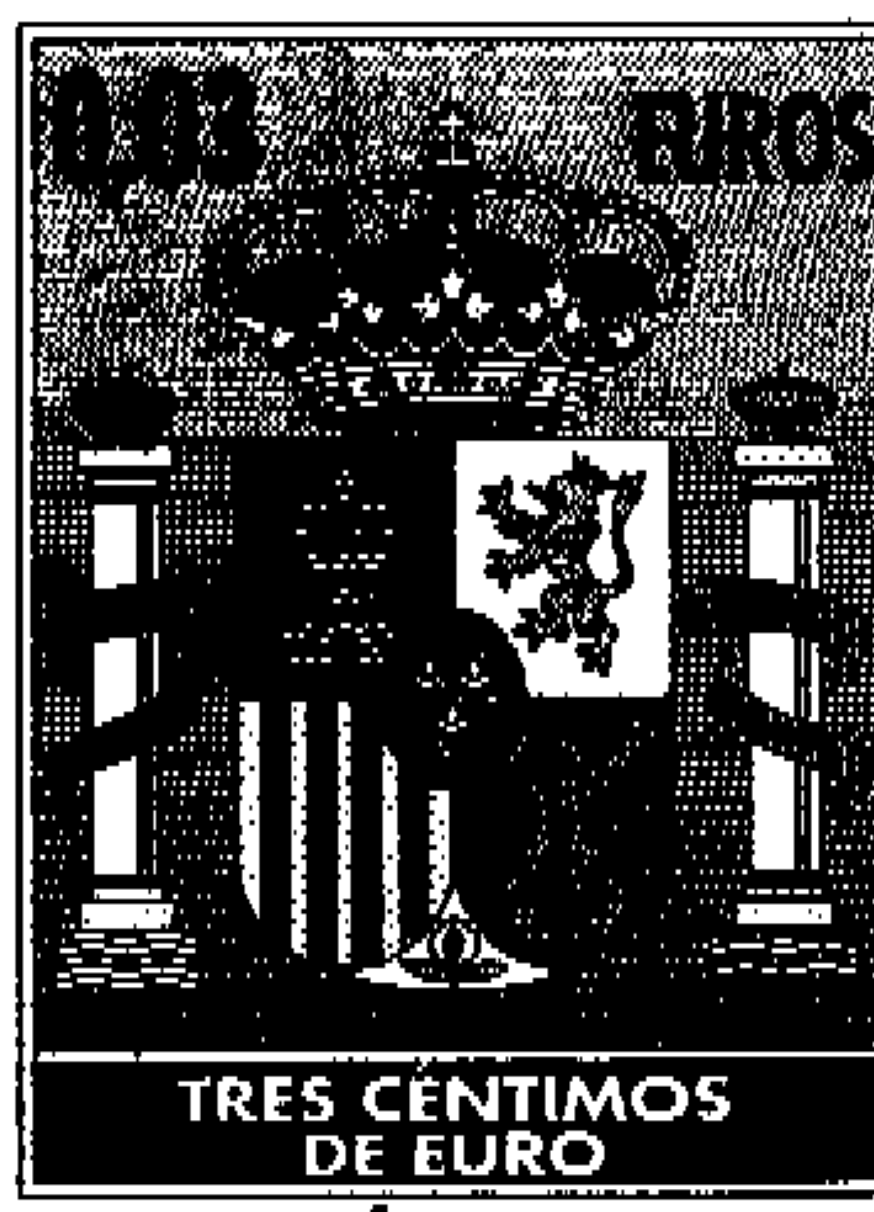
La Sociedad no tiene ningún proyecto en marcha de investigación y desarrollo, ni ha gastado ni invertido ningún importe significativo por estos conceptos en el ejercicio 2004.

Hechos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos relevantes con posterioridad al cierre del ejercicio.



CLASE 8.ª



0H6448017

Gobierno corporativo

Sotogrande, S.A. tiene establecidas sus normas de gobierno en sus Estatutos Sociales.

Además, el Consejo de Administración de Sotogrande, S.A. en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 78 y siguientes de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tras su modificación por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, ha aprobado el 27 de junio de 2003 el "Reglamento Interno de Conducta" que se aplicará a las siguientes personas:

- Los miembros del Consejo de Administración de Sotogrande, S.A. y de las compañías más relevantes del Grupo.
- Los Directores o asimilados y los miembros del Comité de Dirección de Sotogrande, S.A. y de las Compañías más relevantes del Grupo.
- Los Asesores Externos, entendiéndose por tales aquellas personas físicas o jurídicas que, no teniendo la consideración de Administradores o Directivos de Sotogrande, S.A. o de las Sociedades de su Grupo, presten servicios financieros, jurídicos, de consultoría o de cualquier otro tipo a la Sociedad o a alguna de las compañías del Grupo y, como consecuencia de ello, tengan acceso a Información Privilegiada.
- Cualquier otra persona que, por decisión del Consejo de Administración de Sotogrande, S.A., de su Presidente o del Consejero Delegado deba quedar incluida en el ámbito de aplicación del presente reglamento a la vista de las circunstancias concurrentes en cada caso.

Dicho Reglamento fue registrado en la CNMV el 2 de julio de 2003. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

En el mismo Consejo de Administración mencionado, de 27 de junio de 2003, se aprobó el Reglamento de Funcionamiento del Consejo de Administración que tiene por objeto regular la organización y funcionamiento del mismo, y fijar las normas de conducta de sus miembros, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión. Este reglamento fue registrado en la CNMV el 2 de julio de 2003.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2003 se aprobó la modificación de los Estatutos Sociales para la creación de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En el Consejo de Administración celebrado el mismo día se procedió a la designación de los miembros de dichas Comisiones creadas dentro del Consejo de Administración, los cuales fueron registrados en la CNMV de 2 de julio de 2003.



CLASE 8.^a



0H6448018

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de Sotogrande, S.A. correspondiente al ejercicio 2003 se aprobó en la Junta General de Accionistas de 30 de abril de 2004 y se puede consultar a través de la página WEB de Sotogrande, S.A. (www.sotogrande.com).

El citado Informe se estructura de la siguiente forma:

1. Estructura de la propiedad de la Sociedad.
2. Estructura de la Administración de la Sociedad.
3. Operaciones vinculadas y operaciones intergrupo.
4. Sistema de control del riesgo.
5. Funcionamiento de la Junta General y desarrollo de las sesiones de la Junta.
6. Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno.

En la misma Junta General de 30 de abril de 2004 se aprobó el Reglamento de la Junta General de Accionistas, que establece los principios de organización y funcionamiento de la Junta General de Accionistas con el fin de facilitar a los accionistas el ejercicio de sus correspondientes derechos. Todo ello de conformidad con lo establecido en la Ley y en los Estatutos Sociales.

El Informe Anual Corporativo correspondiente al ejercicio 2004 se presentará a la próxima Junta General de Accionistas para su aprobación y a partir de dicho momento podrá ser consultado de igual manera a través de la página WEB de Sotogrande, S.A.



CLASE 8.^a



OH6448019

SOTOGRADE, S.A.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores de SOTOGRADE, S.A. proceden a la firma del Informe de Gestión correspondiente al ejercicio económico de 2004, que formulan para ser sometido en su día a la aprobación de la Junta General de Accionistas y que se contiene en los 6 folios de papel del Estado de la Clase 8^a n^o OH6448013 al n^o OH6448018, ambos inclusive.

En Sotograde (Cádiz), veintinueve de marzo de dos mil cinco.

Presidente: D. MANUEL HERRANDO Y PRAT DE LA RIBA

Vocales: D. JESÚS IGNACIO ARANGUREN GONZÁLEZ-TARRÍO

D. GABRIELE BURGIO

D. EDUARDO FONCILLAS CASAUS

D. GUSTAVO GABARDA DURÁN

D. HERACLIO LÓPEZ SEVILLANO
(en representación de COFIR, S.L.)

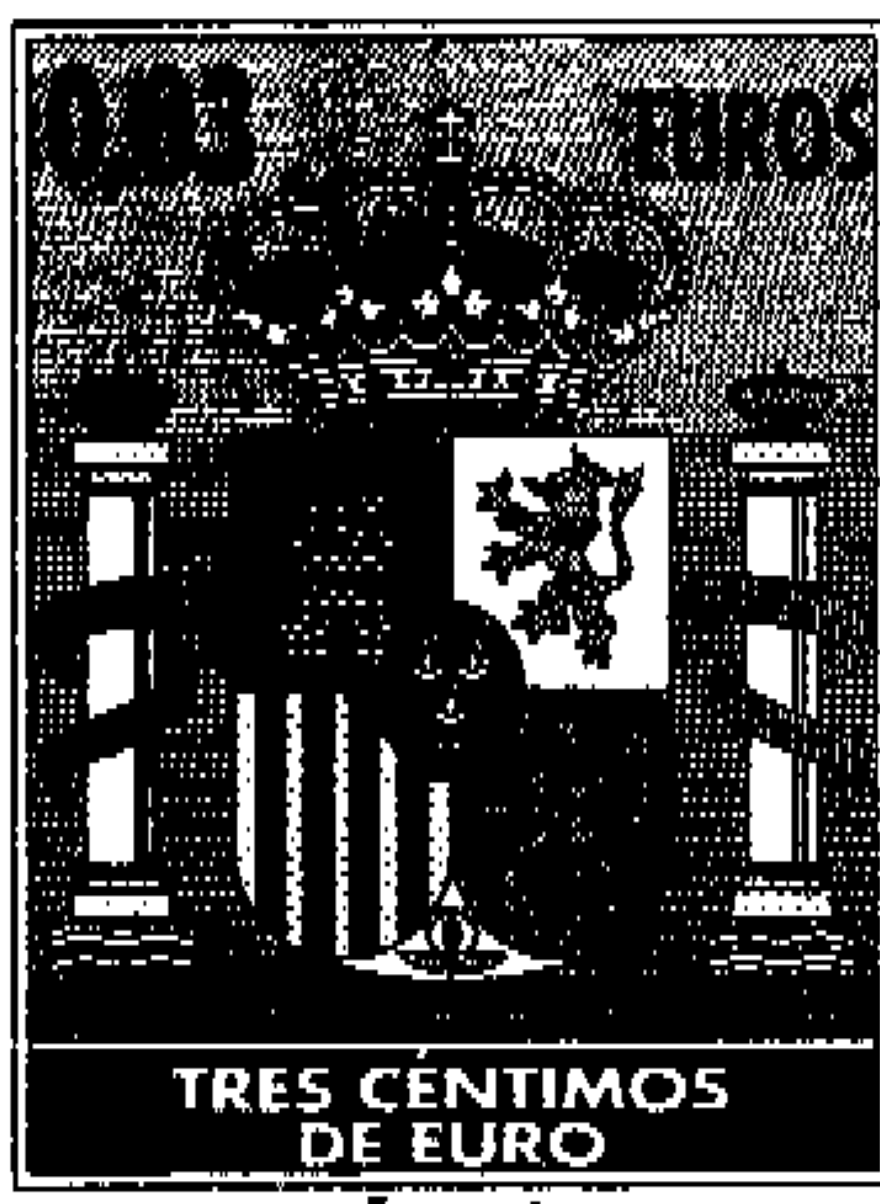
D. MATÍAS AMAT ROCA
(en representación de S.P.P.E. Caja de Madrid, S.A.)

D. IGNACIO DE NAVASQUÉS COBIÁN
(en representación de Mediación y Diagnósticos, S.A.)

D. JAVIER TALLADA GARCÍA DE LA FUENTE



CLASE 8.^a



0H6448020

D. ALFREDO FERNÁNDEZ DURÁN

D. ROBERTO CHOLLET IBARRA

Secretario-Consejero: JOSÉ MARÍA MAS MILLET



CLASE 8.^a



0H6448021

SOTOGRADE, S.A.

EJERCICIO 2.004

CUENTAS ANUALES

- **BALANCES DE SITUACION**
- **CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS**
- **MEMORIA**



CLASE 8.^a



0H6448022

SOTOGRADE, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de €)

ACTIVO

		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
<u>INMOVILIZADO</u>			
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	(nota 5)	828	1.322
INMOVILIZACIONES INMATERIALES NETAS	(nota 6)	4.335	4.928
INMOVILIZACIONES MATERIALES NETAS	(nota 7)	68.090	65.987
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	(nota 8)	90.182	70.105
DEUDAS DE TRÁFICO A LARGO PLAZO	(nota 10)	5.141	5.205
TOTAL INMOVILIZADO		168.576	147.547
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>			
EXISTENCIAS	(nota 9)	46.398	41.952
CLIENTES	(nota 10)	8.504	15.318
DEUDORES	(nota 10)	425	557
DEUDORES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	(nota 15)	2.152	3.444
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	(nota 16)	12.857	1.201
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	(nota 11)	21.390	1.178
TESORERÍA		2.416	3.362
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		2.179	2.449
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE		96.321	69.461
TOTAL ACTIVO		264.897	217.008

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estos Balances de Situación.



CLASE 8.^a



0H6448023

SOTOGRADE, S.A.

BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de €)

		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
PASIVO			
FONDOS PROPIOS	<i>(nota 12)</i>		
CAPITAL SUSCRITO		25.131	25.131
PRIMA DE EMISIÓN		91.564	91.564
RESERVAS		20.368	12.741
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		52.777	16.005
TOTAL FONDOS PROPIOS		189.840	145.441
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	<i>(nota 13)</i>	3.757	3.888
ACREEDORES A LARGO PLAZO			
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	<i>(nota 4.8)</i>	1.150	1.644
IMPUESTOS DIFERIDOS	<i>(nota 16)</i>	81	278
OTROS ACREEDORES		252	214
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO		1.483	2.136
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	<i>(nota 14)</i>	49	938
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	<i>(nota 15)</i>	4.847	8.012
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	<i>(nota 16)</i>	30.792	12.758
ACREEDORES COMERCIALES	<i>(nota 17)</i>	9.484	15.175
OTRAS DEUDAS	<i>(nota 17)</i>	3.049	1.729
ANTICIPOS DE CLIENTES	<i>(nota 18)</i>	19.595	24.156
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	<i>(nota 4.8)</i>	2.001	2.775
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO		69.817	65.543
TOTAL PASIVO		264.897	217.008

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estos Balances de Situación



0H6448024

CLASE 8.ª

SOTOGRADE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de €)

<u>GASTOS</u>		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
APROVISIONAMIENTOS		23.057	15.289
GASTOS DE PERSONAL	(nota 19)	11.662	9.527
DOTACIONES PARA AMORTIZACIONES DEL INMOVILIZADO		6.695	3.708
VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES DE TRÁFICO	(nota 19)	199	98
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		18.332	12.528
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		82.740	31.158
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	(nota 14)	981	953
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		114	-
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		82.854	30.686
GASTOS Y PÉRDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	(nota 20)	462	2.575
PÉRDIDAS PROCEDENTES DE INMOVILIZADO INMATERIAL, MATERIAL Y CARTERA DE CONTROL	(nota 20)	433	2.007
GASTOS EXTRAORDINARIOS	(nota 20)	309	2.071
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS		-	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		82.164	24.349
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	(nota 16)	29.387	8.344
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		52.777	16.005

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.



0H6448025

CLASE 8.^a

SOTOGRANDE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de €)

INGRESOS	2.004	2.003
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS <i>(nota 19)</i>	140.981	72.051
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		
INGRESOS ACCESORIOS Y OTROS DE GESTIÓN CORRIENTE	1.704	257
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	-	-
INGRESOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	1.095	481
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-	472
PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	-	-
BENEFICIOS ENAJENACIÓN INMOVILIZADO MATERIAL, INMATERIAL Y FINANCIERO	-	-
SUBVENCIONES DE CAPITAL TRASPASADAS A RESULTADOS	240	230
INGRESOS OTROS EJERCICIOS	148	63
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	126	23
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	690	6.337
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-	-

Las notas 1 a 24 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.



CLASE 8.^a



0H6448026

**SOTOGRADE S.A.
MEMORIA CORRESPONDIENTE A LAS CUENTAS ANUALES
DE LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003**

1. Actividad de la Sociedad

Sotogrande, S.A. se constituyó el 19 de septiembre de 1962, figurando inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz, libro de Sociedades, tomo 129, folio 138, hoja número 573, inscripción 2^a.

Según sus Estatutos Sociales, adaptados a la nueva Ley de Sociedades Anónimas mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 26 de octubre de 1990 y posteriores concreciones mediante acuerdo de las Juntas Generales de Accionistas de 27 de junio de 1994 y 29 de mayo de 1999, Sotogrande, S.A. tiene por objeto social:

- 1.- la adquisición, urbanización, construcción, promoción, comercialización y explotación de fincas rústicas o urbanas y concesiones administrativas.
- 2.- la adquisición, administración y enajenación por cuenta propia de toda clase de títulos, derechos y valores mobiliarios, con exclusión de aquellas actividades para cuya realización se exija por la normativa vigente el cumplimiento de requisitos especiales que esta Sociedad no reúna.
- 3.- la explotación de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración, así como la promoción, gestión y explotación de actividades deportivas.

Dichas actividades podrá desarrollarlas la Sociedad, total o parcialmente, de modo indirecto mediante su participación en otras sociedades de idéntico o análogo objeto social.

La tradicional actividad inmobiliaria de la Sociedad se está complementando con una nueva actividad de servicios turísticos. Como principales exponentes de esta nueva estrategia, hay que destacar la explotación de un campo de golf, de carácter comercial de 27 hoyos, y dentro de él, un hotel de lujo y 150 habitaciones (véase Nota 7). El campo de golf "Almenara Golf" se abrió al público en abril de 1998 y el Hotel Almenara abrió sus puertas en noviembre de 1999. Asimismo, se abrió al público en agosto de 2003 un nuevo campo de golf de 18 hoyos cuyo nombre es "La Reserva de Sotogrande Golf".

En la actualidad, la actividad inmobiliaria de la Sociedad se centra en la urbanización y venta por parcelas de una finca sita en San Roque (Cádiz). A la fecha de cierre del ejercicio se ha desarrollado aproximadamente un 83% de la superficie total de la finca (16 millones de metros cuadrados), estimando los Administradores de la Sociedad que transcurrirá un período aproximado de quince años hasta completar la urbanización de la misma y los proyectos en curso de desarrollo.



CLASE 8.ª



0H6448027

La Sociedad ha desarrollado también diversas promociones de viviendas y construido un Puerto Deportivo a través de Puerto Sotogrande, S.A., sociedad absorbida por Sotogrande, S.A. con fecha 1 de enero de 1995. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Sotogrande, S.A. celebrada el 24 de mayo de 1995 aprobó el proyecto de fusión entre Sotogrande, S.A., Puerto Sotogrande, S.A. y Torrelaguna del Sur, S.A., formulado por el Consejo de Administración celebrado el 10 de febrero de 1995 mediante absorción de las sociedades mencionadas por parte de Sotogrande, S.A.. Como consecuencia de esta fusión, con fecha 4 de julio de 1995, Puerto Sotogrande, S.A. y Torrelaguna del Sur, S.A. quedaron disueltas sin liquidación, transfiriéndose a título universal todo su patrimonio a Sotogrande, S.A. (sociedad absorbente), subrogándose ésta en la totalidad de los derechos, obligaciones, responsabilidades y cargas de las sociedades absorbidas con dicha fecha, en la que se transfirieron a la sociedad absorbente los balances de situación de las sociedades absorbidas.

Un detalle de las fases desarrolladas por Puerto Sotogrande, S.A. y que Sotogrande, S.A. sigue promoviendo es el siguiente:

1.1. Apartamentos Playa

Esta fase está constituida por diez edificios de apartamentos en primera línea de playa y una zona de uso deportivo. Actualmente se encuentra totalmente terminada y vendida.

1.2. Puerto Deportivo

La segunda fase la compone el Puerto exterior de uso deportivo, con 550 atraques, dotado de instalaciones de torre de control, talleres, varadero y cinco edificios de apartamentos con zonas comerciales en su planta baja. Actualmente esta fase se encuentra totalmente terminada y vendida (cedido el derecho de uso).

Con fecha 21 de marzo de 1986 se constituyó la Agrupación Temporal de Empresas "Puerto de Sotogrande, S.A. y Cubiertas y MZOV, S.A. Agrupación de Empresas, Ley 18/1982" con el fin de acometer la construcción del Puerto Deportivo, sus servicios e instalaciones, gestionar y promocionar la cesión de uso y arrendamiento de los locales, apartamentos y atraques, así como la prestación de los servicios de todo tipo que la explotación y funcionamiento del puerto exijan.

Con fecha 30 de abril de 1992, y una vez concluido el proyecto para el que se creó, se procedió a la disolución y liquidación de la Agrupación, acordando los socios distribuir en proporción a sus participaciones todos los activos y pasivos existentes, así como aquellos no reconocidos en el momento de la disolución y que, eventualmente, pudieran surgir.



CLASE 8.ª



0H6448028

1.3. Marina Interior

Esta fase consiste en la creación de una Marina formada por diversas islas y riberas sobre las que se edificarán aproximadamente 200.000 metros cuadrados, con puntos de atraque frente a las viviendas.

En mayo de 1994 se inició la construcción de los dos primeros edificios y al cierre del ejercicio 2004 se han construido y entregado por parte de Sotogrande, S.A. un total de 7 promociones que suponen un total de 212 viviendas y un total de 45.827 m², totalmente vendidas.

En junio de 2000 se vendieron a Metrovacesa de Viviendas, S.L. un conjunto de 20 islas y riberas con una edificabilidad de 115.400 m² de uso residencial de La Marina de Sotogrande. En el último trimestre de 2004 se contabilizó la venta de una gran parcela de La Marina con una edificabilidad de 33.177 m² de uso residencial y comercial a una sociedad constituida a partes iguales entre Sotogrande, S.A. y Ponte Gadea, S.L., cuyo proyecto será gestionado y comercializado por Sotogrande, S.A. y cuya finalización se espera a finales de 2007. Después de estas transacciones, Sotogrande, S.A. todavía dispone de 14.286 m² edificables en La Marina.

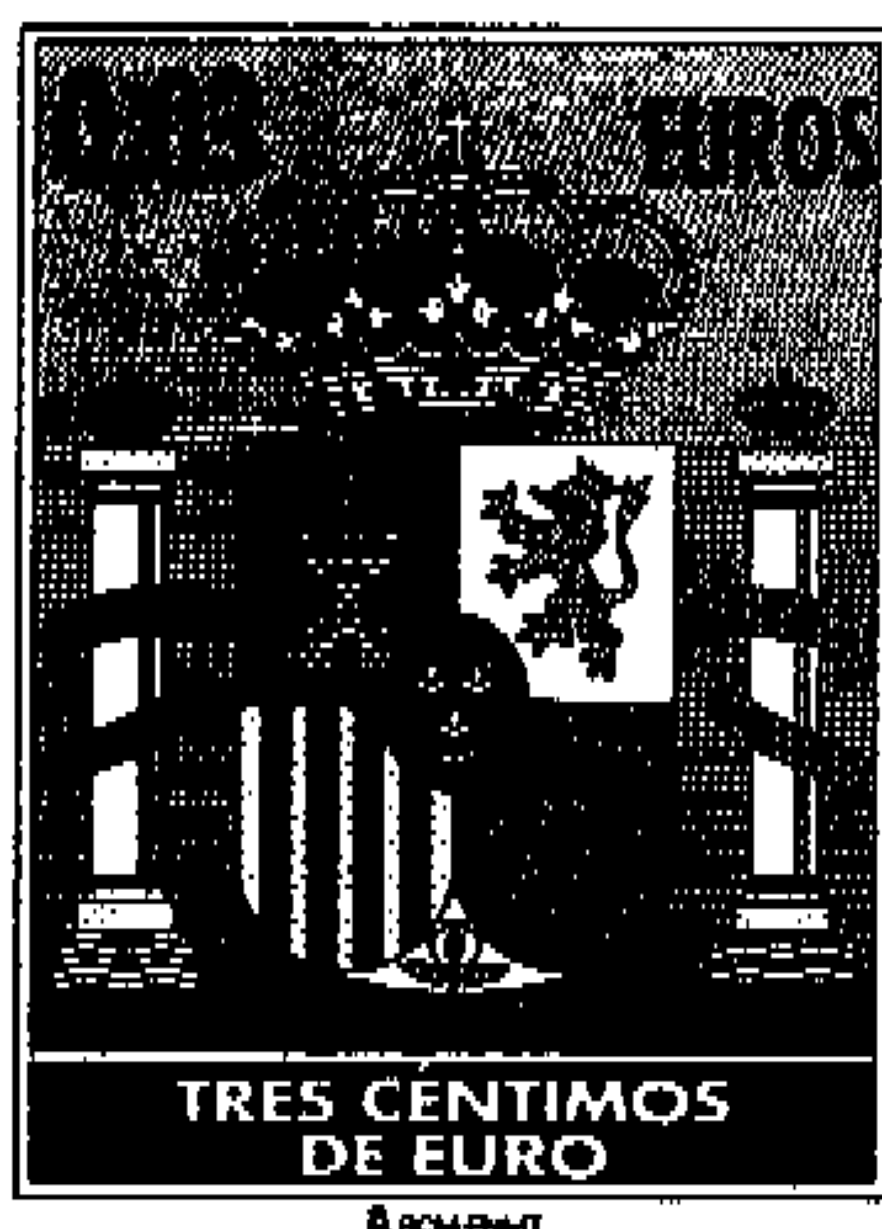
La Dirección de la Sociedad estima que transcurrirá un período aproximado de 4 ó 5 años hasta completar por parte de Sotogrande, S.A. la totalidad del proyecto de la Marina Interior antes aludido.

Para el desarrollo de las fases 1.2. y 1.3., el Consejo de Ministros celebrado el 23 de julio de 1982 acordó otorgar a la Sociedad la correspondiente concesión administrativa que autorizaba la construcción y explotación de los servicios del Puerto Deportivo y de la Marina Interior, por un plazo de 75 años a partir del 6 de septiembre de 1982.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales

2.1. Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad presentándose de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la misma. Las Cuentas Anuales del ejercicio 2004, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2004.



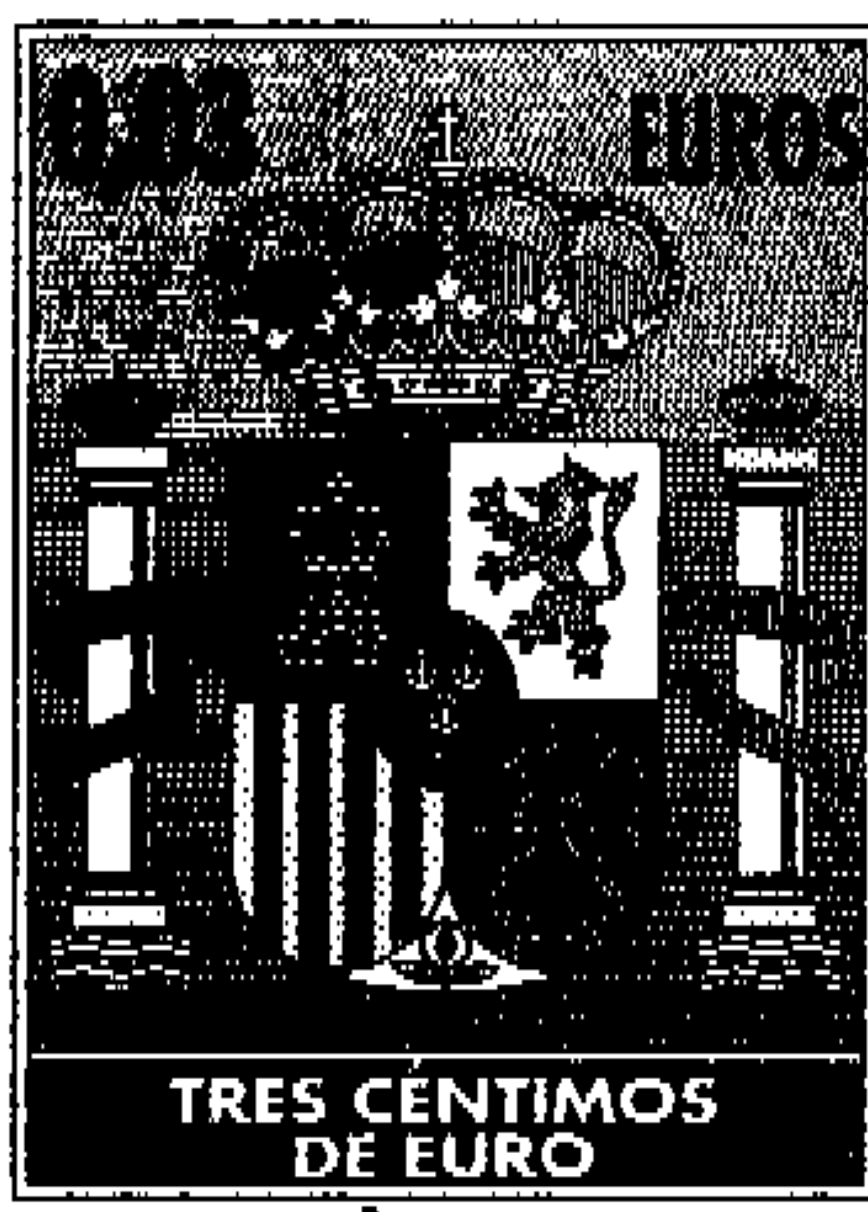
0H6448029

CLASE 8.ª

2.2. Agrupación de Partidas

Las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas incluyen determinadas agrupaciones de partidas según el siguiente detalle (en miles de €):

	2.004	2.003
Consumo de terrenos y solares:		
Variación de existencias de terrenos y solares	(1.430)	(3.133)
Existencias incorporadas al inmovilizado		
Obras y servicios realizados por terceros	21.562	15.150
Consumo de otros aprovisionamientos	3.403	3.659
Dotaciones obras pendientes incurrir	2.471	906
	26.006	16.582
Aumento/disminución de existencias por promociones en curso y edificios construidos	(2.949)	(1.293)
Aprovisionamientos según Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas	23.057	15.289
	2.004	2.003
Sueldos y salarios y asimilados	10.281	8.486
Cargas sociales	2.893	2.306
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado y existencias	(1.512)	(1.265)
Gastos de personal según Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas	11.662	9.527
	2.004	2.003
Otros gastos de explotación	18.553	12.761
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado y existencias	(221)	(233)
Otros gastos de explotación según Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas	18.332	12.528



0H6448030

CLASE 8.ª

2.3. Principios contables

Las Cuentas Anuales Consolidadas de Sotogrande, S.A. y sus Sociedades dependientes y asociadas se presentan por separado para el ejercicio 2004 y 2003.

3. Distribución de resultados

Los Administradores de la Sociedad propondrán a la Junta General Ordinaria de Accionistas el siguiente reparto del resultado del ejercicio 2004:

A dividendos	8.377
A Reservas Voluntarias	44.400
Total Beneficios	52.777

La distribución del resultado del ejercicio 2003 se presenta, junto con el detalle del movimiento de Fondos Propios, en la Nota 12.

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por Sotogrande, S.A. en la elaboración de las Cuentas Anuales correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, han sido las siguientes:

4.1. Gastos de establecimiento

Los gastos de ampliación de capital están contabilizados por los costes reales pagados en concepto de honorarios de abogados, gastos de escrituras y registros y se amortizan a razón del 20% anual. El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización de estos gastos ha ascendido a 266 miles de euros (174 miles de euros en 2003).

Los gastos de primer establecimiento representan, principalmente, los gastos incurridos antes de la apertura del Hotel Almenara que no son imputables al inmovilizado material y se amortizan a razón del 20% anual, desde el año 2000. El cargo en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias por este concepto en el ejercicio 2004 ha sido de 228 miles de euros (209 miles de euros en 2003).

4.2. Inmovilizaciones inmateriales

Las concesiones administrativas se contabilizan por el precio pagado a la administración pública a cambio del derecho de explotación concedido y se amortizan linealmente en función del período de concesión, que es de 50 años.



0H6448031

CLASE 8.ª

Los derechos de explotación corresponden a los importes pagados por la subrogación de diversos contratos de arrendamiento y gestión de hoteles y campos de golf (véase Nota 6). Estos derechos se amortizan linealmente en función de los plazos de los contratos de alquiler o gestión.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor de contado del bien (amortizándose en los años de vida útil que se recogen en la Nota 4.3.), reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas pendientes de pago más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza dentro del epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de cada ejercicio con un criterio financiero.

Las aplicaciones informáticas y la propiedad industrial figuran valoradas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente en 5 años.

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ha ascendido a 246 miles de euros (221 miles de euros en 2003).

4.3. Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se encuentra valorado a su precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones efectuadas con posterioridad a dicha fecha se han valorado a su coste de adquisición. La Sociedad no se acogió a la revalorización de activos regulada en el R.D.L. 7/1996, de 7 de junio.

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

Los gastos de personal y generales directamente imputables a proyectos de inversión en curso, se activan como mayor importe de la inversión. Los gastos imputables a los dos campos de golf de Almenara y La Reserva en el año 2004 han sido de 1.185 miles de euros (772 miles de euros en 2003).

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que se incurrían.



0H6448032

CLASE 8.ª

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

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Construcciones	33
Maquinaria e instalaciones técnicas	10-12,5
Mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de datos	5

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido aproximadamente a 5.954 miles de euros (3.178 miles de euros en 2003).

4.4. Inmovilizaciones financieras

Las participaciones sin cotización oficial en empresas del Grupo, asociadas y otras se reflejan en los Balances de Situación adjuntos a su precio de adquisición actualizado para algunos títulos de acuerdo con lo establecido en la Ley 9/1983 y minorado, en su caso, por las correspondientes provisiones cuando dicho coste sea superior a su valor razonable al cierre del ejercicio.

De acuerdo con las normas de valoración del Plan General de Contabilidad, el valor razonable se determina a partir del valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de adquisición de la participación, siempre que subsistan en el de la valoración posterior.

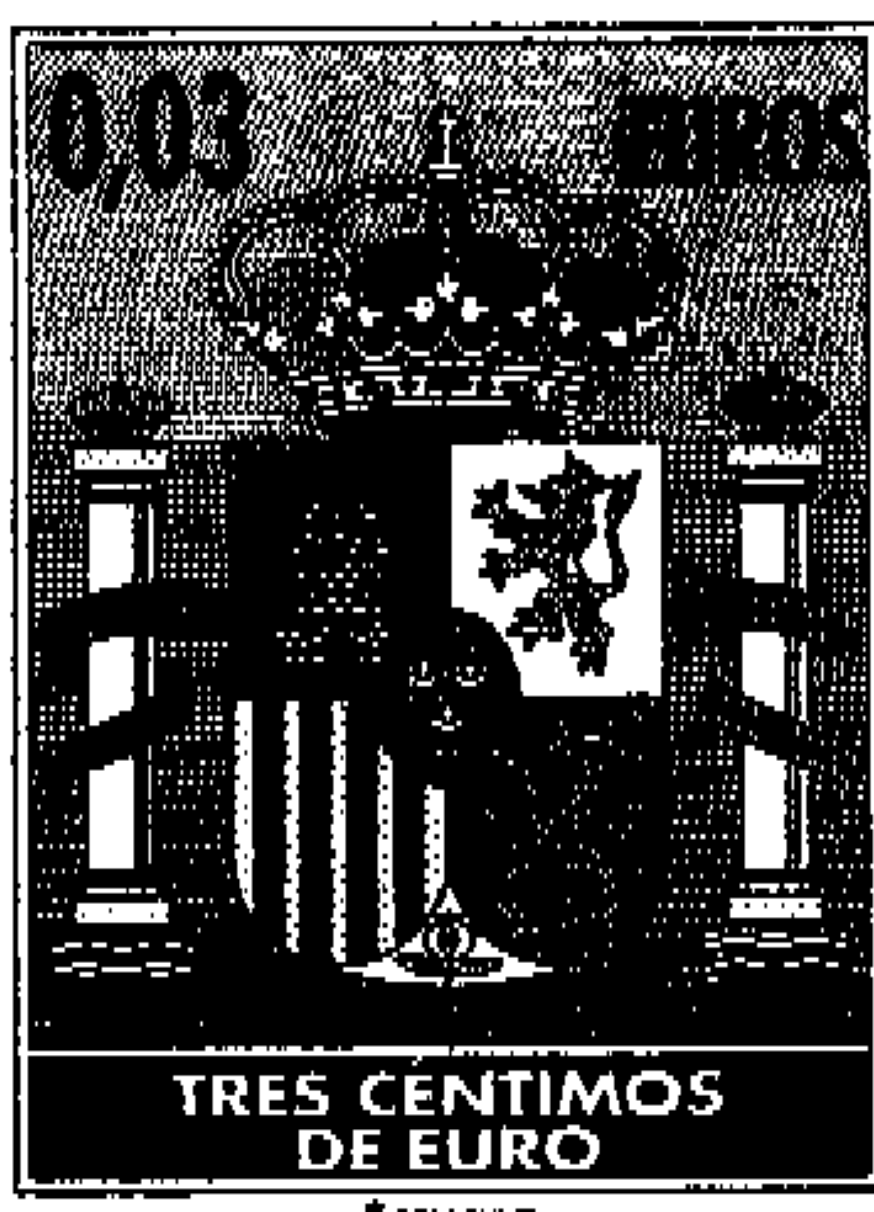
4.5. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe a pagar se contabiliza en el activo del balance en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios", como gastos por intereses diferidos, que se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero. Al cierre de los ejercicios 2004 y 2003 la Sociedad no tenía gastos bajo este epígrafe.

4.6. Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son los siguientes:

- Terrenos sin urbanizar: Se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos no directamente recuperables de la Hacienda Pública.
- Terrenos urbanizados: Se valoran a precio de coste o valor de mercado, el menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes de urbanización y proyectos técnicos. Considerando las especiales



0H6448033

CLASE 8.^a

características de la actividad de la Sociedad (urbanización y venta de una finca de, aproximadamente, 16 millones de metros cuadrados a lo largo de un período aproximado de 50 años), el valor de los terrenos urbanizados incluye, los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de los diferentes proyectos. Los gastos de personal y generales directamente imputables a dichos proyectos en 2004 han ascendido aproximadamente a 327 miles de euros (493 miles de euros en 2003).

- Edificios en construcción y construidos: Se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructuras y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). La Sociedad tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Dadas las especiales características de las obras de la Marina Interior, desde el ejercicio de 1991 inclusive se incluyen como mayor valor de dichas obras los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de dicho proyecto.

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, la totalidad de los terrenos y solares se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

4.7. Acciones propias en poder de la Sociedad

Las acciones propias se valoran al más bajo de los tres siguientes valores: coste de adquisición, cotización al cierre del ejercicio o valor teórico-contable. Asimismo, la Sociedad constituye una reserva indisponible por importe equivalente al de su valoración, de acuerdo con lo previsto en el artículo 79.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Al cierre de los ejercicios 2004 y 2003, la Sociedad no tenía acciones propias en sus activos.

4.8. Provisiones para riesgos, gastos y operaciones de tráfico

La provisión para riesgos y gastos corresponde al importe estimado para hacer frente a posibles responsabilidades futuras que pudieran originarse básicamente como consecuencia de los riesgos, contingencias y posibles reclamaciones de



0H6448034

CLASE 8.^a

terceros, principalmente clientes, así como al importe estimado de tasas de la Administración Pública cuyo pago no es determinable en cuanto a la fecha en que se producirá o en cuanto a su importe exacto. Su dotación se efectúa de acuerdo con las mejores estimaciones disponibles, por parte de los administradores de la Sociedad, al cierre de cada ejercicio. Durante el ejercicio 2004 se han aplicado 494 miles de euros (0 miles de euros en 2003) de esta provisión.

La provisión por operaciones de tráfico recoge la estimación de costes pendientes de incurrir en relación con los terrenos y viviendas ya vendidos (véase Nota 4.11).

4.9. Deudas

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

Las deudas de clientes con vencimiento aplazado devengan, por regla general, los correspondientes intereses, recogidos en el activo de los Balances de Situación adjuntos la totalidad de la cuenta a cobrar y en el capítulo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" los intereses pendientes de devengarse, para su imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias basándose en el devengo financiero.

4.10. Ingresos a distribuir en varios ejercicios.

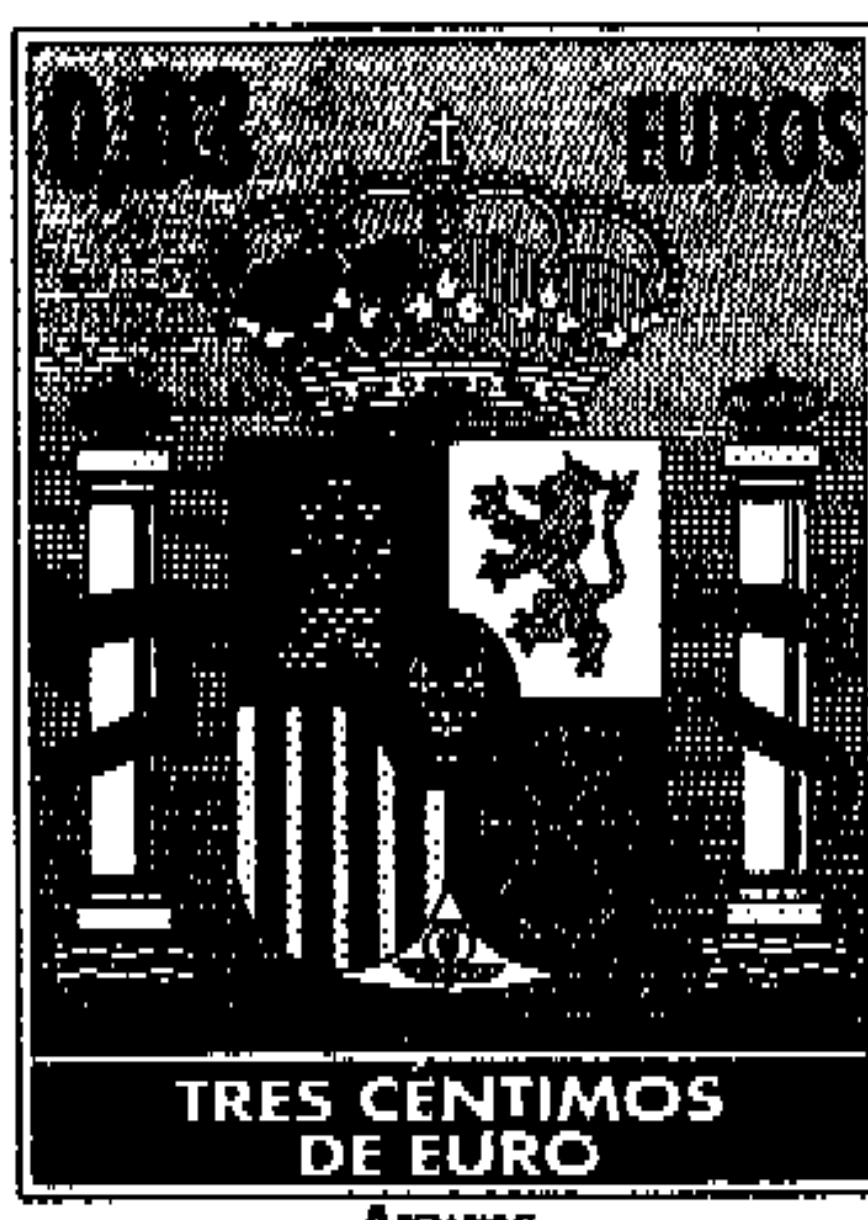
Además de los intereses mencionados en el punto anterior, la Compañía refleja en este epígrafe el importe de las Subvenciones de Capital recibidas. Su imputación a resultados se efectúa de forma proporcional a la depreciación de los activos subvencionados.

4.11. Ingresos y gastos. Reconocimiento del resultado de las ventas o cesiones de uso

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

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

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, la Sociedad sigue el criterio de registrar contablemente las ventas de inmuebles en fase de construcción y consecuentemente, el beneficio de las mismas, en el momento en que se encuentran substancialmente terminados,



0H6448035

CLASE 8.ª

entendiéndose que se da esta circunstancia cuando no son significativos los costes pendientes de terminación de obra, por haberse incorporado al menos hasta ese momento el 80 por ciento de los costes totales de la construcción sin tener en cuenta el valor del terreno. Cuando al cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance los costes pendientes de incurrir por la Sociedad en relación con la construcción de dichas viviendas.

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

Las cuotas de entrada asociadas a los derechos de juego que se venden por un plazo de 99 años para el Campo de Golf de La Reserva, se contabilizan como ingreso del ejercicio en que se produce la incorporación al Club de Golf y a este ingreso se le asocia un coste de venta que es el resultante de dividir el coste de la inversión entre 750, que son todos los derechos de juego asociados a este campo. De esta manera, el ritmo de amortización del campo y sus instalaciones va ligado al ritmo de venta de los derechos. El desfase temporal entre la imputación de las amortizaciones contables y las fiscales, da lugar a un impuesto anticipado o diferido que se regulariza con el tiempo.

4.12. Impuestos sobre beneficios

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

4.13. Plan de pensiones y otras obligaciones similares

La Sociedad no tiene estipulado plan de pensiones complementario al sistema de la Seguridad Social. No obstante, el convenio colectivo vigente de construcción reconoce un incentivo por jubilación anticipada cuya cantidad varía en función de los años de servicio y la fecha de retiro, pudiendo devengar un máximo de 6 mensualidades. Asimismo, el convenio de hostelería obliga al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación o incapacidad laboral permanente tengan una determinada antigüedad.



0H6448036

CLASE 8.^a

No se ha dotado provisión alguna por este concepto sin que ello afecte significativamente a la presentación de las Cuentas Anuales adjuntas. Los pagos, cuando sean necesarios, se imputan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que se satisfacen.

4.14. Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, la Sociedad está obligada al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda su relación laboral. En el ejercicio 2004, la Sociedad ha pagado 99 miles de euros por este concepto (113 miles de euros en 2003). Los Balances de Situación adjuntos no incluyen provisión alguna por este concepto, dado que, sobre la base de las estimaciones de los posibles despidos que en circunstancias normales puedan producirse, se ha evaluado que los importes devengados no son significativos.

4.15. Fondo de reversión

No es necesaria la dotación de un fondo de reversión de la concesión administrativa aludida en la Nota 1 anterior, dado que Sotogrande, S.A., titular de dicha concesión desde la fusión por absorción de Puerto Sotogrande, S.A., vende los derechos de uso de la misma y los edificios para uso propio afectos a la concesión se amortizan en un período inferior a los 75 años.

4.16. Política medioambiental

Las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y activadas como mayor coste del inmovilizado o de existencias en el ejercicio en el que se incurren siguiendo los criterios descritos en las notas 4.3 y 4.6.

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

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



0H6448037

CLASE 8.^a**5. Gastos de establecimiento**

El desglose y los movimientos habidos en este epígrafe durante los ejercicios 2004 y 2003 son los siguientes (en miles de euros):

	<u>Gastos de ampliación de capital</u>	<u>Gastos de primer establecimiento</u>	<u>Total</u>
Saldo a 31.12.02	174	463	637
Adiciones	962	2.127	3.089
Saneamiento	-	(2.021)	(2.021)
Amortización	(174)	(209)	(383)
Saldo a 31.12.03	962	360	1.322
Adiciones	-	-	-
Saneamiento	-	-	-
Amortización	(266)	(228)	(494)
Saldo a 31.12.04	696	132	828

Las adiciones de gastos de ampliación de capital en el ejercicio 2003, corresponden a los honorarios de abogados, asesores externos, notarías, registros e impuestos de transmisiones patrimoniales relacionados con la ampliación de capital del 6 de junio de 2003 (véase Nota 12).

Las adiciones y posterior saneamiento de gastos de primer establecimiento en el ejercicio 2003 corresponden, fundamentalmente, a las pérdidas operativas del Hotel NH Alanda en Marbella, las cuales han sido totalmente saneadas con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 20).

La amortización de Gastos de primer establecimiento, corresponde a la activación de las pérdidas operativas iniciales incurridas por el Hotel Almenara.

6. Inmovilizaciones inmateriales

Un detalle del movimiento que han tenido las diferentes cuentas del inmovilizado inmateriales y sus correspondientes amortizaciones acumuladas es el siguiente (en miles de €):

	Saldo a 31.12.02	Entradas o dotaciones	Retiros	Traspos a Inm. Material	Saldo a 31.12.03	Entradas o dotaciones	Retiros	Traspos a Inm. Material	Saldo a 31.12.04
COSTE									
Concesiones Administrativas		2.404			2.404				2.404
Derechos de Explotación		4.884	(2.254)		2.630		(401)		2.229
Derechos s/bienes reg. arrend. financ.	21		(21)		0				0
Aplicaciones informáticas	91	11			102	7	(1)		108
Propiedad industrial	105				105	60	(53)	(52)	60
	217	7.298	(2.254)	(21)	5.241	67	(455)	(52)	4.801
AMORTIZACIÓN									
Concesiones Administrativas		(43)			(43)	(48)			(91)
Derechos de Explotación		(150)	46		(104)	(183)			(287)
Derechos s/bienes reg. arrend. financ.	(7)			8	(1)			1	0
Aplicaciones informáticas	(58)	(15)			(73)	(10)			(83)
Propiedad industrial	(61)	(11)			(92)	(5)	53	39	(5)
	(146)	(221)	46	8	(313)	(248)	53	40	(468)
	71	7.078	(2.208)	(13)	4.928	(178)	(402)	(12)	4.336

En febrero de 2003 se pagó al Ayuntamiento de San Roque en concepto de canon por concesión para el abastecimiento de agua y saneamiento y depuración de las aguas del área de cobertura de la urbanización Sotogrande y sus alrededores la cantidad de 2.404 miles de euros. El período de la concesión es de 50 años, plazo en el que se amortiza linealmente la concesión.

En junio de 2003 se compraron, en el marco de la operación de ampliación de capital explicada en la Nota 12, a la sociedad del Grupo NH, Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L. (AHORA, S.L.) los siguientes activos por los siguientes importes, que se encuentran dentro de derechos de explotación:

- Subrogación del contrato de gestión del Hotel NH Marbella por un período de 15 años, en función de los cuales se amortiza linealmente, por importe de 2.224 miles de euros, de los cuales se han amortizado 105 miles de euros en 2003 y 183 miles de euros en 2004.
- Subrogación del contrato de alquiler de un Hotel y dos campos de golf en la urbanización Doña Julia, en el término municipal de Casares (Málaga) por un importe de 401 miles de euros. El contrato ha sido cancelado por retrasos en el proyecto en 2004, dándose de baja del inmovilizado inmateriales con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 20).
- Subrogación del contrato de arrendamiento del campo de golf Marina La Torre en Mijas, por un importe de 2.053 miles de euros. Este contrato fue cancelado dentro del ejercicio 2003 y dado de baja del inmovilizado inmateriales con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 20).
- Subrogación del contrato de arrendamiento del campo de golf Cala del Moral en Mijas (Málaga) por importe de 201 miles de euros. Este contrato fue cedido a un tercero en diciembre de 2003 y dado de baja del inmovilizado inmateriales.



CLASE 8.ª



0H6448038

7. Inmovilizaciones materiales

Un detalle del movimiento que han tenido las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas es el siguiente (en miles de €):

COSTE	Saldo a	Entradas o	Trasposos	Bajas o	Saldo a	Entradas o	Trasposos/	Bajas o	Saldo a
	31.12.02	dotaciones	Trasposos	retiros	31.12.03	dotaciones	Reclasificaciones	retiros	31.12.04
Terrenos	4.908				4.908				4.908
Construcciones	30.800	1.061	9.790	(3)	41.648	1.915	8.256		51.819
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.736	8.382			14.118	1.389	9.513		25.020
Mobiliario y equipos de oficina	4.543	320			4.863	87	(3.758)		1.192
Elementos de transporte	556	37	21		614	69	200	(181)	883
Otro inmovilizado material	758	3.200			3.958	295	(4.072)		0
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	9.283	6.834	(9.790)	(268)	6.058	4.322	(10.099)	(22)	259
	56.584	19.834	21	(272)	76.167	8.077	40	(203)	84.061
AMORTIZACIÓN ACUMULADA									
Construcciones	(3.145)	(1.220)			(4.365)	(3.569)	171		(7.763)
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.463)	(727)			(2.190)	(1.313)	(3.396)		(6.899)
Mobiliario y equipos de oficina	(1.715)	(557)			(2.272)	(153)	1.556	5	(864)
Elementos de transporte	(212)	(82)	(8)		(302)	(68)	(95)		(465)
Otro inmovilizado material	(459)	(592)			(1.051)	(852)	1.736	167	0
	(6.994)	(3.178)	(8)	0	(10.180)	(5.955)	(28)	172	(16.991)
COSTE NETO	49.590	16.656	13	(272)	65.987	2.122	12	(31)	68.090

En junio de 2003, como consecuencia de la compra de activos realizada a la Sociedad del Grupo NH, Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L. (AHORA, S.L.), en el marco de la operación de ampliación de capital descrita en la Nota 12, se compró la subrogación del contrato de arrendamiento por 15 años del Hotel NH Alanda en Marbella (Málaga) por 4.447 miles de euros. Este importe está asignado a diferentes activos materiales incluidos dentro del epígrafe Instalaciones técnicas y maquinaria. A partir de junio y hasta diciembre 2003, se han seguido produciendo altas en el inmovilizado material de este hotel por importe de 2.659 miles de euros dentro de Instalaciones técnicas y maquinaria y 2.555 miles de euros dentro de otro inmovilizado material.

En el ejercicio 2004 las adiciones de obra en curso pertenecen a la Casa Club de la Reserva (4.068 miles de euros) y a la reforma del Hotel Almenara (259 miles de euros). El saldo de inmovilizaciones en curso a 31.12.04 corresponde a la citada reforma del Hotel Almenara, habiéndose traspasado la totalidad del saldo de la Casa Club de la Reserva a construcciones, instalaciones y a otros inmovilizado material.

En el ejercicio 2003 las adiciones de obra en curso pertenecen a la construcción del campo de golf de la Reserva (1,8 millones) y a su Casa Club (5 millones). El saldo de inmovilizaciones en curso a 31.12.03 corresponde a la Casa Club de la Reserva, habiéndose traspasado la construcción del campo de golf a construcciones por 9.790 miles de euros.



CLASE 8.ª



0H6448039



CLASE 8.ª



0H6448040

8. Inmovilizaciones financieras

El movimiento habido durante los ejercicios 2004 y 2003 figura en el cuadro siguiente (en miles de €):

	Participaciones		Fianzas constituidas a largo plazo	Préstamos i.p.		Total
	en empresas del Grupo	en empresas Asociadas		en empresas del Grupo	en empresas Asociadas	
Saldo a 31 de diciembre de 2002	2.579	246	498	-	390	3.713
Entradas	63.250	100	172	-	2.500	66.022
Salidas, bajas o reducciones	506	(8)	(56)	-	(72)	370
Saldo a 31 de diciembre de 2003	66.335	338	614	-	2.818	70.105
Entradas	1.500	3	315	18.197	200	20.215
Traspasos	2.700			-	(2.700)	
Salidas, bajas o reducciones		(22)	(116)	-	-	(138)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	70.535	319	813	18.197	318	90.182

Las entradas producidas en empresas del Grupo en los ejercicios 2004 y 2003 corresponden a los desembolsos efectuados para tomar una participación de las siguientes Sociedades (en miles de euros):

	2004	2003
Residencial Marín, S.L.	1.500	
Donnafugata Resort, S.R.L.	2.700	
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.		6.611
Gran Círculo de Madrid, S.A.		40.441
Casino Club de Golf, S.L.		14.434
Aymerich Golf Management, S.L.		1.764
	<u>4.200</u>	<u>63.250</u>

Las participaciones en Gran Círculo de Madrid, S.A., Casino Club de Golf, S.L. y Aymerich Golf Management, S.L. se tomaron en el ámbito de la operación de ampliación de capital descrita en la Nota 12.

La entrada de 100 miles de euros producida en empresas asociadas en el ejercicio 2003 corresponden a la participación del 20% tomada en la sociedad Santa Bárbara Golf, S.A.

Dentro de préstamos a largo plazo con empresas asociadas se prestaron 2.500 miles de euros en el ejercicio 2003 y 200 miles de euros en 2004 a la empresa italiana Donnafugata Resort, S.R.L., con el objetivo de convertirlo en participación de capital en dicha sociedad, para poder desarrollar un Resort en Ragusa (Italia), hecho que ha ocurrido en 2004 por el total del préstamo de 2.700 miles de euros.

El préstamo a largo plazo de 18.000 miles de euros más los intereses devengados (197 miles de euros) con empresas del Grupo, se ha concedido a Residencial Marín, S.L., con fecha de vencimiento julio de 2007.



OH6448041

CLASE 8.ª

Un detalle de las participaciones de Sotogrande, S.A., así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2004, se puede ver en el cuadro siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación			Miles de €			
			Directo	Indirecto	Total	Valor en libros	Capital	Beneficios (Pérdidas) Acumuladas	Beneficio (Pérdida)
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	San Roque	Deportiva	92,51%	-	92,51%	1.275	3.155	241	19
Resco Sotogrande, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50,00%	-	50,00%	817	1.634	990	(52)
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	San Roque	Hotelería	100,00%	-	100,00%	7.604	1.805	(110)	(428)
International School at Sotogrande, S.L.	San Roque	Educación	0,67%	-	0,67%	0,002	358	9	36
Sdad. Dep. de Tenis, S.A.	San Roque	Deportiva	12,80%	-	12,80%	115	902	(280)	-
S. A. D. Sotogrande, S.A.	San Roque	Deportiva	3,76%	-	3,76%	102	1.503	(370)	-
Gran Círculo de Madrid, S.A.	Madrid	Hostelería	98,74%	-	98,74%	40.441	27.283	5.691	823
Casino Club de Golf, S.L.	Madrid	Deportiva	100,00%	-	100,00%	14.434	6.010	(699)	41
Aymerich Golf Management, S.L.	Madrid	Servicios	56,90%	-	56,90%	1.764	5	360	196
Residencial Marlin, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50,00%	-	50,00%	1.600	3.000	-	(470)
Donnafugata Resort, S.R.L.	Italia	Inmobiliaria	50,68%	-	50,68%	2.700	5.327	-	-
Emgreal, S.L.	San Roque	Hostelería	49,00%	-	49,00%	3	6	-	-
Santa Barbara Golf, S.A.	Castellón	Deportiva	20,00%	-	20,00%	100	1.000	2	3
						70.866			

En el momento de la constitución de la sociedad Club Deportivo Sotogrande, S.A., la Sociedad aportó determinados inmuebles que fueron registrados por la sociedad receptora según el valor de la tasación realizada por un tercero. Al no permitir el Plan General de Contabilidad registrar la participación en dicha sociedad por un importe superior al valor neto contable de los inmuebles aportados, la Sociedad registró una provisión por el diferencial existente entre el nominal de las acciones y el valor neto contable de los inmuebles aportados.

El valor en libros de Resco Sotogrande, S.L. corresponde al desembolso dinerario realizado en el momento de la constitución de la sociedad.

El valor en los libros de las participaciones que se mantienen en Sdad. Dep. de Tenis, S.A. y S.A.D. Sotogrande, S.A. ascienden a 115 y 102 miles de euros, respectivamente. No obstante, la Sociedad dispone de un estudio de terceros independientes que pone de manifiesto la existencia de plusvalías en el inmovilizado y existencias de estas sociedades suficientes para compensar el diferencial entre el valor en libros de estas participaciones y sus valores teóricos contables. La existencia de estas plusvalías así como el valor de realización de las acciones de SODETENZA y SOTODEP que regularmente se van enajenando, ponen de manifiesto que es necesario adicionar dichas plusvalías al valor teórico contable de estas participaciones para obtener un valor razonable.

La participación en Internacional School at Sotogrande, S.L. corresponde a 400 acciones cedidas por valor simbólico de 1 peseta cada una en el año 1999 por los fundadores del Colegio, como parte de los acuerdos firmados en abril de 1999 fruto de los cuales se construyó el Colegio que actualmente está arrendado por Sotogrande, S.A. a Internacional School at Sotogrande, S.L.

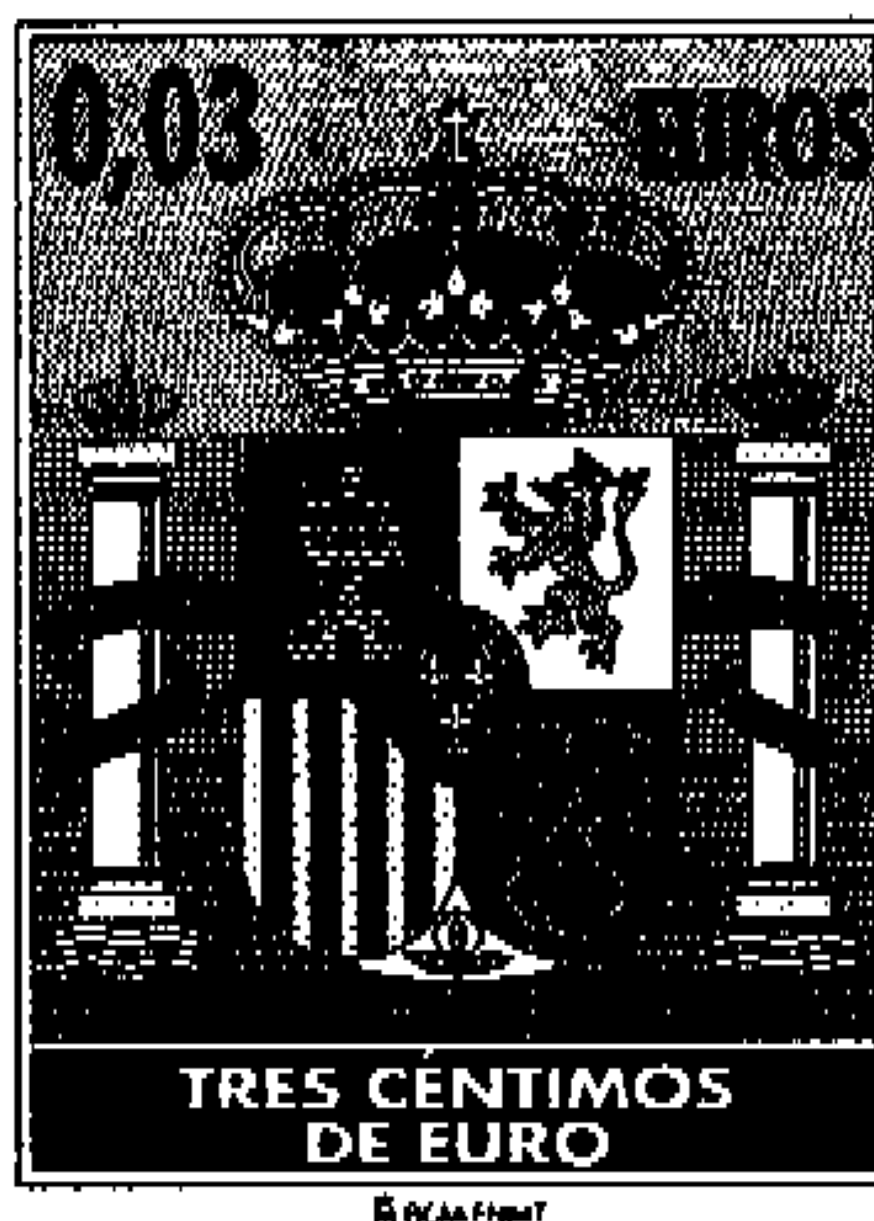
El valor en libros de Gran Círculo de Madrid, S.A., Casino Club de Golf, S.L. y Aymerich Golf Management, S.L. corresponde al precio pagado a AHORA, S.L., sociedad del Grupo NH, dentro del marco de la operación de ampliación de capital descrita en la Nota 12. Para fijar el precio de estas participaciones se realizaron por parte de Sotogrande, S.A. y de AHORA, S.L. valoraciones de las compañías que se supeditaron a la emisión de "fairness opción" de dos entidades independientes de reconocido prestigio internacional. Ambas entidades emitieron sus informes manifestando la ecuanimidad de las valoraciones de la operación entre Sotogrande, S.A. y AHORA, S.L.

El valor en libros de Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L. corresponde al desembolso dinerario realizado para alcanzar el 100% de participación. El único activo de esta Sociedad es el solar donde se encuentra el antiguo Hotel Sotogrande, remodelado y abierto en el año 2004. La Sociedad dispone de una tasación que justifica las plusvalías tácitas existentes en el valor de los terrenos donde se asienta el Hotel, que es necesario adicionar al valor teórico contable de la participación para obtener un valor razonable.

Los valores en libros de Residencial Marlin, S.L., Emgreal, S.L. y Santa Barbara Golf, S.A., corresponden a los desembolsos dinerarios realizados en el momento de la constitución de las Sociedades.

El valor en libros de Donnafugata Resort, S.R.L., corresponde al valor del préstamo convertido en capital mencionado anteriormente en esta Nota.

Ninguna de las empresas del Grupo y Asociadas tienen admitidas sus acciones a cotización oficial en las bolsas de comercio, ni han repartido dividendos en el ejercicio.



OH6448042

CLASE 8.ª**9. Existencias**

La composición de las existencias al 31 de diciembre es la siguiente (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Terrenos urbanizados	6.879	9.361
Terrenos no urbanizados	16.984	13.072
Obras en curso a corto plazo	4.532	3.819
Obras en curso a largo plazo	10.977	15.060
Obras terminadas	6.540	221
Existencias comerciales	486	419
	46.398	41.952

La Sociedad posee en la actualidad, aproximadamente, 2.700.000 metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad de la Sociedad principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 17 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 9 euros por metro cuadrado al 31 de diciembre de 2.004. Asimismo, la Sociedad dispone de tasaciones efectuadas por terceros independientes según las cuales el valor de mercado de estos terrenos es superior al valor contable de los mismos.



CLASE 8.ª



0H6448043

10. Clientes y deudores

El detalle de estas cuentas a cobrar de los Balances de Situación adjuntos al 31 de diciembre se presenta a continuación (en miles de euros):

	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>
Cientes Almenara Hotel-Golf	-	1.011	-	1.275
Cientes La Reserva Golf	-	61	-	-
Cientes Hotel Alanda	-	722	-	291
Cientes Golf Panorámica	-	93	-	206
Cientes Inmobiliaria	5.141	7.222	5.205	14.104
Deudores	-	425	-	557
Provisión para insolvencias	-	(605)	-	(558)
	5.141	8.929	5.205	15.875

Dentro del saldo de clientes de inmobiliaria a largo plazo, hay 5.072 miles de euros que corresponden a Resco Sotogrande, S.L., compañía del Grupo.

La Sociedad ha dotado en el ejercicio 2004 una provisión para insolvencias sobre las deudas vencidas por importe de 201 miles de euros (102 miles de euros en 2003) (véase Nota 19 d).

11. Inversiones financieras temporales

Bajo este título se recogen los saldos que la Sociedad tiene invertidos en diferentes activos financieros. Un detalle de estas inversiones a 31 de diciembre, se recoge a continuación (en miles de euros):

Concepto Inversión	Fecha Vencimiento	Tipo de interés	Principal Inversión	Intereses devengados	Total
Eurodepósitos BBVA	03-01-2005	2,16%	15.000	-	15.000
Eurodepósitos C. Madrid	03-01-2005	2,12%	6.000	-	6.000
Fondo renta fija BSCH	A la vista	1,44%	390	-	390
Total 31 diciembre 2004			21.390	-	21.390
Total 31 diciembre 2003			1.178	-	1.178

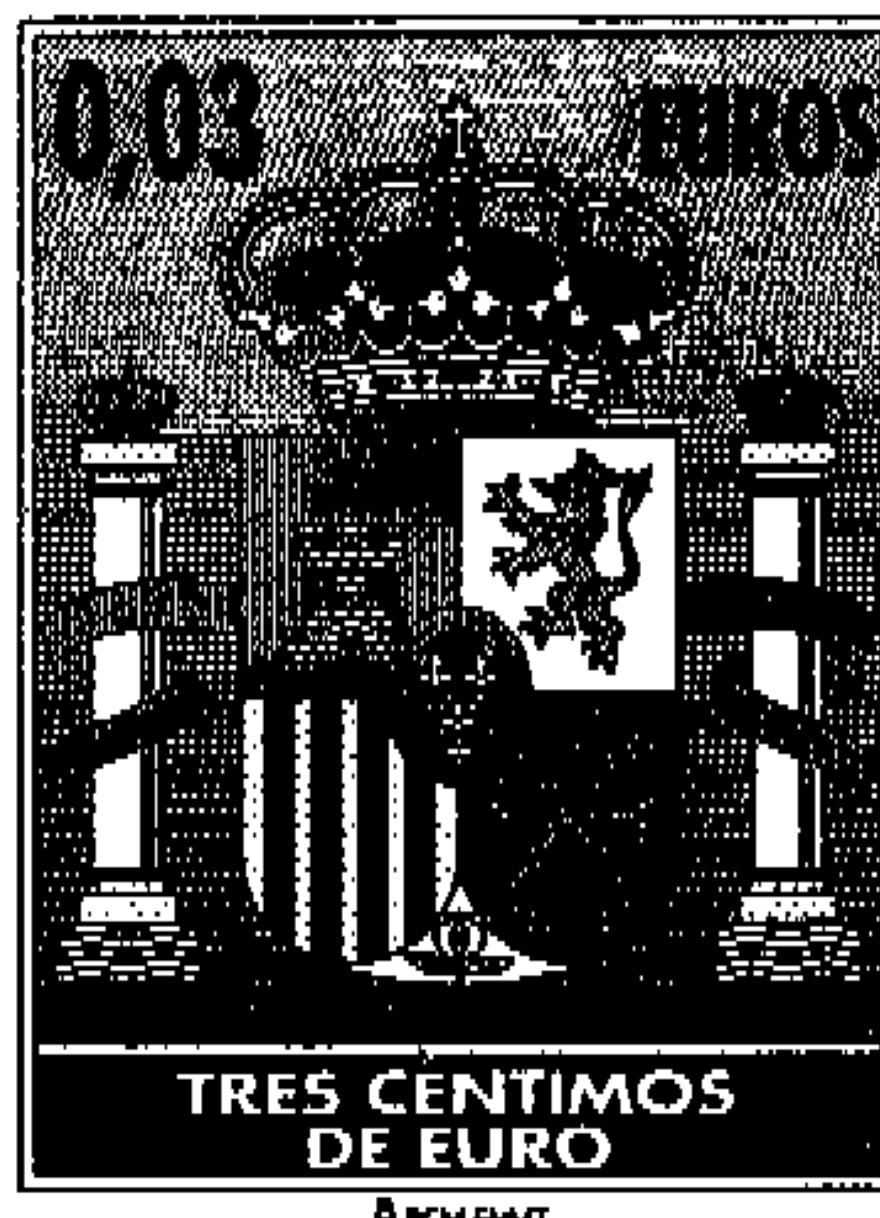
12. Fondos propios

Durante los ejercicios 2004 y 2003, las diversas cuentas que integran los Fondos Propios de la Sociedad han tenido los movimientos que se detallan, en miles de euros:



CLASE 8.ª

	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva voluntaria	Reserva indisponible	Total reservas	Resultado del ejercicio	Total patrimonio
Saldo a 31 de diciembre de 2002	20.791	25.659	4.158	46.810	35	51.003	22.311	119.764
Trapaso de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliación de Capital	4.340	65.905	-	-	-	-	-	70.245
Distribución dividendos	-	-	-	(43.316)	-	(43.316)	(17.257)	(60.573)
Aplicación del resultado de 2002	-	-	-	5.054	-	5.054	(5.054)	-
Resultado del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	16.005	16.005
Saldo a 31 de diciembre de 2003	25.131	91.564	4.158	8.548	35	12.741	16.005	145.441
Trapaso de reservas	-	-	-	-	-	-	-	-
Ampliación de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución dividendo	-	-	-	-	-	-	(8.378)	(8.378)
Aplicación del resultado de 2003	-	-	868	6.759	-	7.627	(7.627)	-
Resultado del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	52.777	52.777
Saldo a 31 de diciembre de 2004	25.131	91.564	5.026	15.307	35	20.368	52.777	189.840



0H6448044



0H6448045

CLASE 8.ª

12.1. Capital social

A 31 de diciembre de 2004 y de 2003 el capital social está representado por 41.884.758 acciones ordinarias al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

El 6 de junio de 2003 se firmó la escritura de aumento de capital de 7.232.265 nuevas acciones ordinarias de 0,60 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 9,112628 euros por acción, representadas mediante anotaciones en cuenta y totalmente desembolsadas. Como consecuencia del aumento de capital descrito, el capital social es de 25.130.854,80 euros dividido en 41.884.758 acciones, representadas en anotaciones en cuenta de 0,60 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 41.884.758, ambos inclusive, serie única y que está totalmente suscrito y desembolsado.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad son NH Hoteles, S.A., cuya participación a 31 de diciembre de 2004 asciende al 79,06% (78,51% a 31 de diciembre de 2003) y la sociedad del Grupo Caja Madrid, Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A. cuya participación asciende al 31 de diciembre de 2004 y de 2003 al 17,27%.

12.2. Prima de emisión de acciones

La prima de emisión de acciones ha tenido su origen en las distintas ampliaciones de capital efectuadas como consecuencia de las cinco opciones de conversión de bonos convertibles, desde 1991 a 1993, la ampliación de capital efectuada en el mes de marzo de 1994 y las ampliaciones de capital efectuadas en septiembre de 1998 y septiembre de 1999 como consecuencia de la primera y segunda opción de conversión de obligaciones convertibles de la emisión de julio de 1997, hasta llegar a los 25.659 miles de euros a 31 de diciembre de 2002. El aumento de 65.905 miles de euros, del ejercicio 2003, es consecuencia de la ampliación de capital de 6 de junio de 2003 explicada en el punto anterior.

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

12.3. Reserva legal

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



0H6448046

CLASE 8.ª

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

12.4. Reserva para acciones propias

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2004 acordó renovar por un plazo de dieciocho meses la autorización concedida al Consejo de Administración para la adquisición por la Sociedad de acciones propias, ya sea directamente o a través de sus sociedades filiales, hasta el límite y en las condiciones previstas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. A 31 de diciembre de 2004 y de 2003 la Sociedad no poseía acciones propias.

12.5. Reserva indisponible por la adaptación al Euro

Con motivo de la adaptación al Euro se creó una reserva indisponible de 35 miles de euros.

12.6. Otras reservas

Hasta que los gastos de establecimiento no hayan sido totalmente amortizados está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. Por consiguiente del saldo de las reservas voluntarias a 31 de diciembre de 2004, 828 miles de euros tienen carácter indisponible (1.322 miles de euros en 2003).

12.7. Dividendos

La Junta General de Accionistas de 31 de enero de 2003 aprobó el reparto de un dividendo con cargo a Reservas de libre disposición de 1,25 euros / acción (importe bruto), que supone un dividendo total de 43.315.616,25 euros que se pagó el 13 de febrero de 2003.

El Consejo de Administración en su sesión celebrada el mismo día 31 de enero de 2003, aprobó el reparto de un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 2002 de 0,498 euros / acción (importe bruto), que supone un dividendo total de 17.256.941,51 euros que se pagó el 17 de febrero de 2003.

La Junta General de Accionistas de 30 de abril de 2004 aprobó dentro de la distribución de resultados de 2003, el pago de un dividendo bruto de 0,20 euros por acción que supone un dividendo total de 8.376.951,6 euros que se ha pagado el 1 de julio de 2004.



0H6448047

CLASE 8.^a**13. Ingresos a distribuir en varios ejercicios**

El movimiento habido durante los ejercicios 2004 y 2003 en este epígrafe se presenta a continuación, en miles de euros:

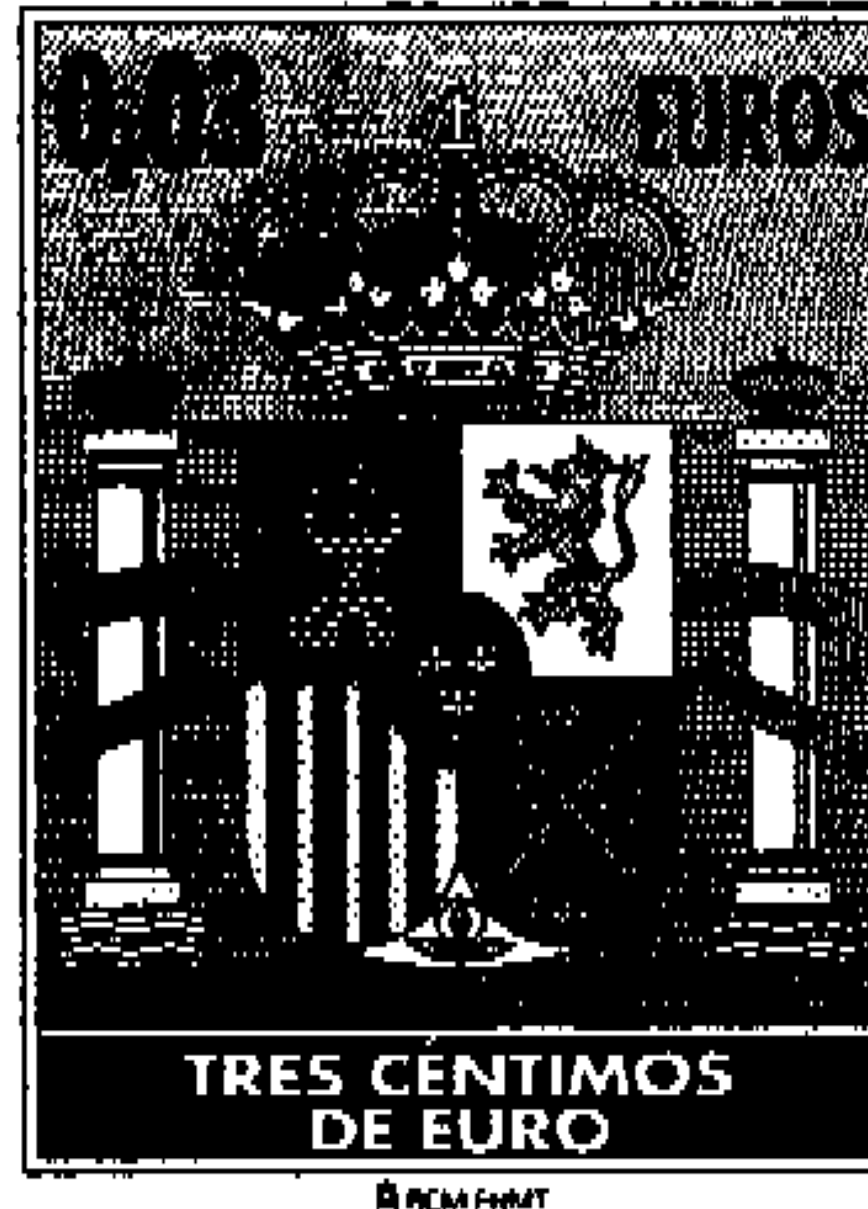
	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo a 1 de enero	3.888	3.904
Entradas	144	547
Retiros	-	(22)
Aplicaciones a resultados	(275)	(541)
Saldo a 31 de diciembre	3.757	3.888

Las entradas en el año 2004 corresponden a 144 miles de euros al cobro parcial por subvenciones aprobadas para la inversión del campo de golf y a la casa Club de "La Reserva" (431 miles de euros en 2003). El resto de las entradas del año 2003 corresponden a intereses por aplazamiento de ventas a largo plazo.

Las aplicaciones a resultados en 2004 corresponden 240 miles de euros a subvenciones de capital traspasadas a resultados (230 miles de euros en 2003) y el resto a ingresos financieros por ventas a largo plazo.



CLASE 8.^a



0H6448048

14. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las deudas con entidades de crédito son (en miles de euros):

Entidad Prestamista	Tipo de Operación	Fecha de Concesión	Fecha límite Vencimiento	Límite Crédito	Crédito Dispuesto/Intereses		Total	Garantías
					Corto Plazo	Largo Plazo		
Solbank	Crédito	23-04-03	23-04-05	3.000	49	-	49	-
Bankinter	Crédito	15-06-00	Indefinido	3.000	-	-	-	-
Santander Central Hispano	Crédito	22-01-04	23-01-05	3.000	-	-	-	-
Total a 31 de diciembre de 2004					49	-	49	-
Total a 31 de diciembre de 2003					938	-	938	-

Los gastos financieros devengados durante los ejercicios 2004 y 2003 han ascendido a 981 y 953 miles de euros, respectivamente, distribuidos como sigue (en miles de euros):

	2004	2003
Por deudas con entidades de crédito	417	15
Intereses por operaciones con Empresas del Grupo	114	50
(*)Descuento Pagarés sin recurso	221	669
Otros gastos financieros	229	219
Saldo a 31 de diciembre	981	953

(*) Operaciones de descuento de pagarés "sin recurso" con vencimiento en 2004 y tipo de interés fijo. Al ser dos operaciones "sin recurso", el principal de las operaciones no figura en los Balances de Situación de la Sociedad.



0H6448049

CLASE 8.ª**15. Cuentas con empresas del Grupo y asociadas**

Los saldos a cobrar con empresas del Grupo y asociadas son, en miles de euros, los siguientes a 31 de diciembre:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	455	250
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	1.538	3.194
Resco Sotogrande, S.L.	139	-
Residencial Marlin, S.L.	20	-
	2.152	3.444

Los saldos a pagar con empresas del Grupo y asociadas son, en miles de euros, los siguientes a 31 de diciembre:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	3.385	1.300
NH Hoteles, S.A.	1.462	6.712
	4.847	8.012

Los saldos entre compañías del Grupo y asociadas se retribuyen en función del Euribor a 90 días.



0H6448050

CLASE 8.ª**16. Administraciones Públicas y situación fiscal**

El detalle de las cuentas con Administraciones Públicas de los Balances de Situación al cierre de los ejercicios 2004 y 2003 es el siguiente (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Impuesto sobre Valor Añadido	-	714
Retenciones	-	55
Pagos a cuenta I. Sociedades	12.857	432
Administr. Públicas deudor:	12.857	1.201
Impuesto sobre Sociedades	29.583	8.346
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (retenciones)	179	191
Organismos de la Seg. Social	273	234
Impuesto sobre Valor Añadido	675	3.867
Otros tributos	82	120
Administr. Públicas acreedor:	30.792	12.758

Desde el 1 de enero de 2000, Sotogrande, S.A. tributa por el Impuesto de Sociedades de manera consolidada dentro del grupo de empresas encabezado por NH Hoteles, S.A., por lo que los saldos relacionados con el Impuesto de Sociedades se liquidan a través de las cuentas de NH Hoteles, S.A. y no directamente con la Hacienda Pública.

En el ejercicio 1995 la Sociedad registró en el epígrafe de "Acreedores a largo plazo" un impuesto diferido por importe de 1.195 miles de euros, derivado de la revalorización de existencias realizada como consecuencia del proceso de fusión (véase Nota 1). Este impuesto diferido a pagar se va cancelando anualmente en proporción a las ventas de existencias a las que se incorporaron plusvalías en el proceso de fusión. La cuenta de resultados del ejercicio 2004 presenta un ingreso de 197 miles de euros (2 miles de euros en 2003) por la cancelación del referido impuesto diferido. El movimiento del impuesto diferido en los ejercicios 2004 y 2003 ha sido el siguiente (en miles de euros):

Saldo a 31 de diciembre de 2002	280
Aplicado en ejercicio 2003	(2)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	278
Aplicado en ejercicio 2004	(197)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	81



0H6448051

CLASE 8.ª

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

La conciliación del resultado contable del ejercicio con la Base Imponible del Impuesto sobre Sociedades es (en miles de euros) como sigue:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Resultado contable después de impuestos	52.777	16.005
Impuesto sobre Sociedades	29.387	8.344
Diferencias temporales	1.799	2
Diferencias permanentes	-	(505)
Base Imponible previa	83.963	23.846
Compensación de bases negativas	-	-
Base Imponible	83.963	23.846

De acuerdo con la legislación vigente, las bases imponibles negativas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los diez ejercicios inmediatamente posteriores. Sin embargo, el importe final a compensar por dichas pérdidas fiscales no puede ser modificado en este caso, ya que los ejercicios en que se produjeron ya han sido comprobados por la inspección fiscal. Después de la aplicación de bases negativas en el Impuesto de Sociedades de 1999, la Compañía no tiene bases imponibles negativas pendientes de compensar.

Están abiertos a inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos aplicables a la Sociedad. Los Administradores de la Sociedad estiman que las liquidaciones adicionales que pudieran derivarse de una eventual inspección de dichos ejercicios no afectarían significativamente al patrimonio y/o la situación financiera de la Sociedad.

En el cálculo del impuesto de sociedades de los ejercicios 2004 y 2003, la Sociedad no ha deducido ningún importe por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental.

17. Acreedores comerciales y otras deudas.

Un detalle de los saldos de acreedores comerciales, en miles de euros, es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Acreedores comerciales Almenara Hotel-Golf	871	1.098
Acreedores comerciales La Reserva Golf	605	-
Acreedores comerciales Hotel Alanda	513	2.992
Acreedores comerciales Golf Panorámica	197	145
Acreedores comerciales Inmobiliaria	7.298	10.940
Saldo a 31 de diciembre	9.484	15.175



0H6448052

CLASE 8.ª

Los saldos de otras deudas corresponden principalmente a acreedores de inmovilizado.

18. Anticipos de clientes

La Sociedad, tal como se explica en la nota 4.11 y de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, no contabiliza las ventas de inmuebles en fase de construcción hasta el momento en que se encuentran substancialmente terminados. En las cuentas anuales cerradas el 31 de diciembre de 2004, se recoge, fundamentalmente, el importe recibido de clientes en concepto de anticipos relacionados con estas ventas por un total de 19.130 miles de euros (18.695 miles de euros en 2003).

19. Ingresos y gastos

a) Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2004 y 2003 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventas Inmobiliaria	112.299	50.253
Abastecimiento, saneamiento y depuración de agua	2.133	1.990
Otros servicios	1.917	2.106
Venta de acciones clubes deportivos	288	397
Ventas golf	11.627	3.903
Ventas Hotel (habitaciones + Spa)	9.167	8.240
Ventas restauración	3.550	5.162

140.981	72.051
----------------	---------------



OH6448053

CLASE 8.ª**b) Gastos de personal**

La composición de este capítulo correspondiente a los ejercicios 2004 y 2003 se desglosa a continuación (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sueldos, salarios y asimilados	8.509	6.934
Cargas sociales	2.893	2.419
Dietas Consejo Administración	260	174
	11.662	9.527

El número medio de personas empleadas por la Sociedad, distribuido por categorías, ha sido el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Directores y jefes de departamento	24	24
Técnicos	37	37
Comerciales	8	8
Administrativos	19	19
Resto de personal	374	313
Nº medio de empleados	462	401

El número de personas a 31 de diciembre distribuido por categorías es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Directores y jefes de departamento	30	27
Técnicos	42	48
Comerciales	10	9
Administrativos	13	13
Resto de personal	337	357
Nº empleados a 31 de diciembre	432	454

El 5 de septiembre de 1989 se firmó un contrato de gerencia con Inversores y Gestores Asociados, S.A. -INGESA- (sociedad filial al 100% de NH Hoteles, S.A.) mediante el cual la gerencia de Sotogrande, S.A. era asumida por esta sociedad, figurando por este concepto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de 2004 gastos por importe de 3.385 miles de euros (1.300 miles de euros en 2003).



0H6448054

CLASE 8.^ac) **Transacciones con empresas del Grupo**

Las transacciones efectuadas durante los ejercicios 2004 y 2003 con empresas del Grupo han sido las siguientes (en miles de euros):

	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>	<u>Ingresos</u>	<u>Gastos</u>
<u>Club Deportivo Sotogrande, S.A.:</u>				
Abastecimiento agua	7	-	5	-
Mantenimiento y limpieza	-	139	-	99
Ingresos financieros	9	-	10	-
<u>NH Hoteles, S.A.</u>				
Ingresos financieros	131	-	-	-
Gastos financieros	-	114	-	50
Servicios exteriores	31	1.096	10	643
Otros Ingresos	1.403	-	-	-
<u>Aymerich Golf Management, S.L.</u>				
Servicios exteriores	6	247	4	177
<u>Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.</u>				
Ingresos Financieros	20	-	31	-
<u>Resco-Sotogrande, S.L.</u>				
Venta Parcela	-	-	6.763	-
Comisiones Las Cimas	-	-	148	-
<u>Residencial Marlín, S.L.</u>				
Venta Parcela	37.000	-	-	-
Ingresos Financieros	197	-	-	-

Asimismo, las operaciones entre Sotogrande, S.A. y la compañía del Grupo NH, AHORA, S.L., realizadas en el ámbito de la operación de capital descrita en la nota 12, se describen ampliamente dentro de las notas 6 y 7.

Todos los bienes y servicios se han facturado en función de las tarifas en vigor y a precios de mercado durante 2004 y 2003

Los ingresos y gastos financieros devengados a favor de las distintas compañías del grupo han sido en función de los contratos de cuenta corriente firmados entre las compañías del grupo y retribuidos, los saldos, en función del Euribor a 90 días.



0H6448055

CLASE 8.ª**d) Variación de las provisiones de tráfico**

La composición del saldo de esta cuenta a 31 de diciembre, en miles de euros, es la siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Dotación para insolvencias	201	102
Provisión para insolvencias aplicada	(154)	(4)
Pérdidas de Créditos incobrables	152	-
	199	98

e) Honorarios de auditores

Un detalle de los honorarios devengados por la Compañía de Auditoría que se encuentran contabilizados dentro del epígrafe de otros gastos de explotación, en los ejercicios 2004 y 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Honorarios auditoria	57	52
Honorarios por otros servicios	-	-
	57	52



CLASE 8.^a



0H6448056

20. Resultados extraordinarios

Un detalle de los resultados extraordinarios más significativos de Sotogrande, S.A., al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente (en miles de euros):

Dentro de gastos y pérdidas de otros ejercicios, a 31 de diciembre de 2004, se encuentran 438 miles de euros correspondientes a parte de los honorarios de INGESA del ejercicio 2003. A 31 de diciembre de 2003, se encontraban 2.575 miles de euros correspondientes a anulaciones de ventas de ejercicios anteriores.

Dentro de pérdidas procedentes del inmovilizado, a 31 de diciembre de 2004, se encuentran 401 miles de euros correspondientes a la rescisión del contrato de arrendamiento de un hotel más dos campos de golf en la urbanización Doña Julia, en el término Municipal de Casares (Málaga) (véase Nota 6). A 31 de diciembre de 2003, se encontraban 2.007 miles de euros correspondientes a la rescisión del contrato de arrendamiento del campo de golf Marina La Torre de Mojácar (Almería) (véase Nota 6).

Dentro de gastos extraordinarios, a 31 de diciembre de 2004, se encuentran diversos impuestos sobre transmisiones patrimoniales de inmuebles vendidos en años anteriores. A 31 de diciembre de 2003, se encontraban 2.021 miles de euros correspondientes al saneamiento del total de pérdidas operativas del Hotel NH Alanda de Marbella (Málaga) (véase Nota 5).

21. Retribuciones y otras manifestaciones del Consejo de Administración

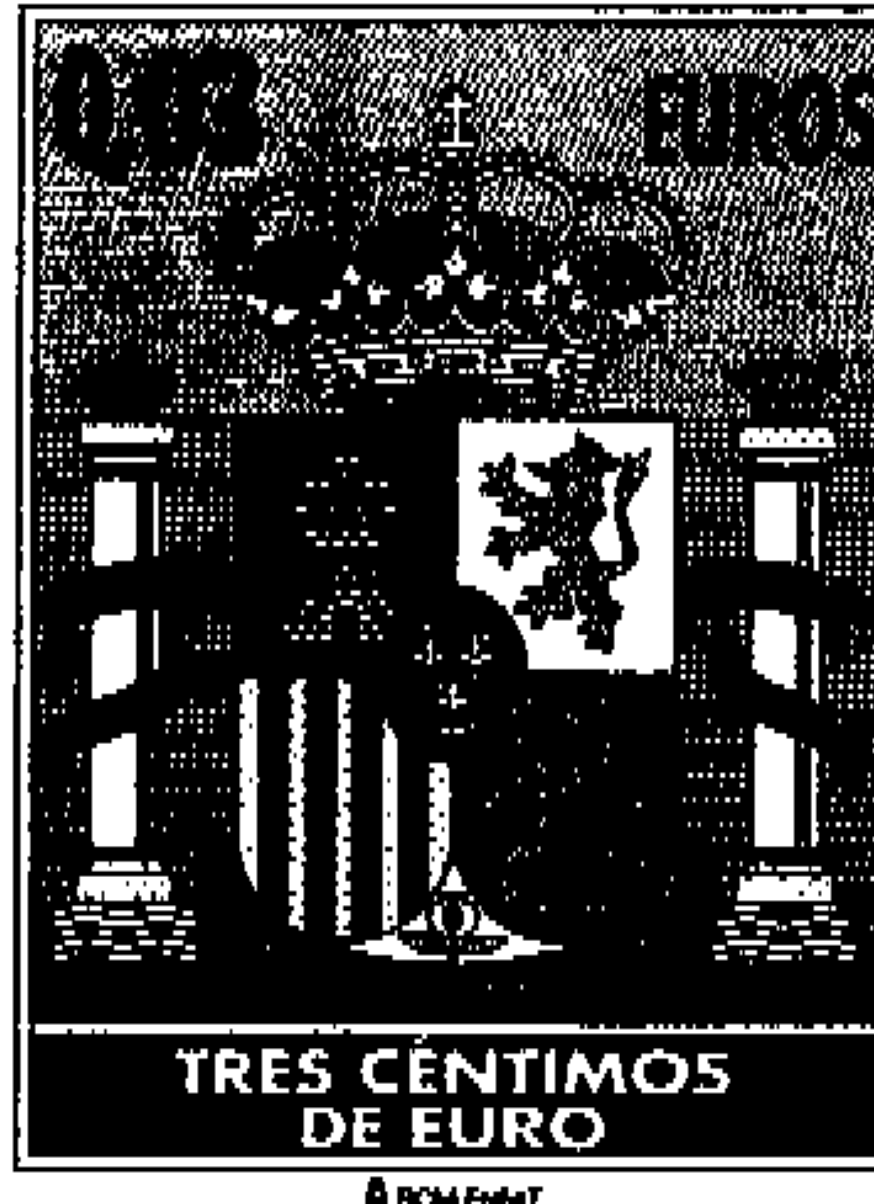
21.1. Remuneración del Consejo de Administración

El total devengado por los miembros del Consejo de Administración durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 260 miles de euros en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y los Comités de Auditoría y Control y Nombramientos y Retribuciones (174 miles de euros en 2003) (véase Nota 19 b).

Durante los ejercicios 2004 y 2003 la Sociedad no ha concedido importe alguno en concepto de anticipos y créditos, ni ha asumido obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida por cuenta de los miembros actuales y anteriores de su Consejo de Administración.

21.2. Información de acuerdo con el Art. 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas introducido por la Ley 26/2003 de 17 de julio.

Durante los ejercicios 2004 y 2003 los Administradores de la Sociedad no han mantenido participaciones en el capital social de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la sociedad.



0H6448057

CLASE 8.ª

Por otro lado, los Administradores de la Sociedad no ostentan ni han ostentado cargo alguno en sociedades fuera del Grupo Consolidado con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las Sociedades del Grupo.

Por otro lado, los Administradores no llevan ni han llevado a cabo actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las Sociedades del Grupo Consolidado.

22. Garantías comprometidas con terceros.

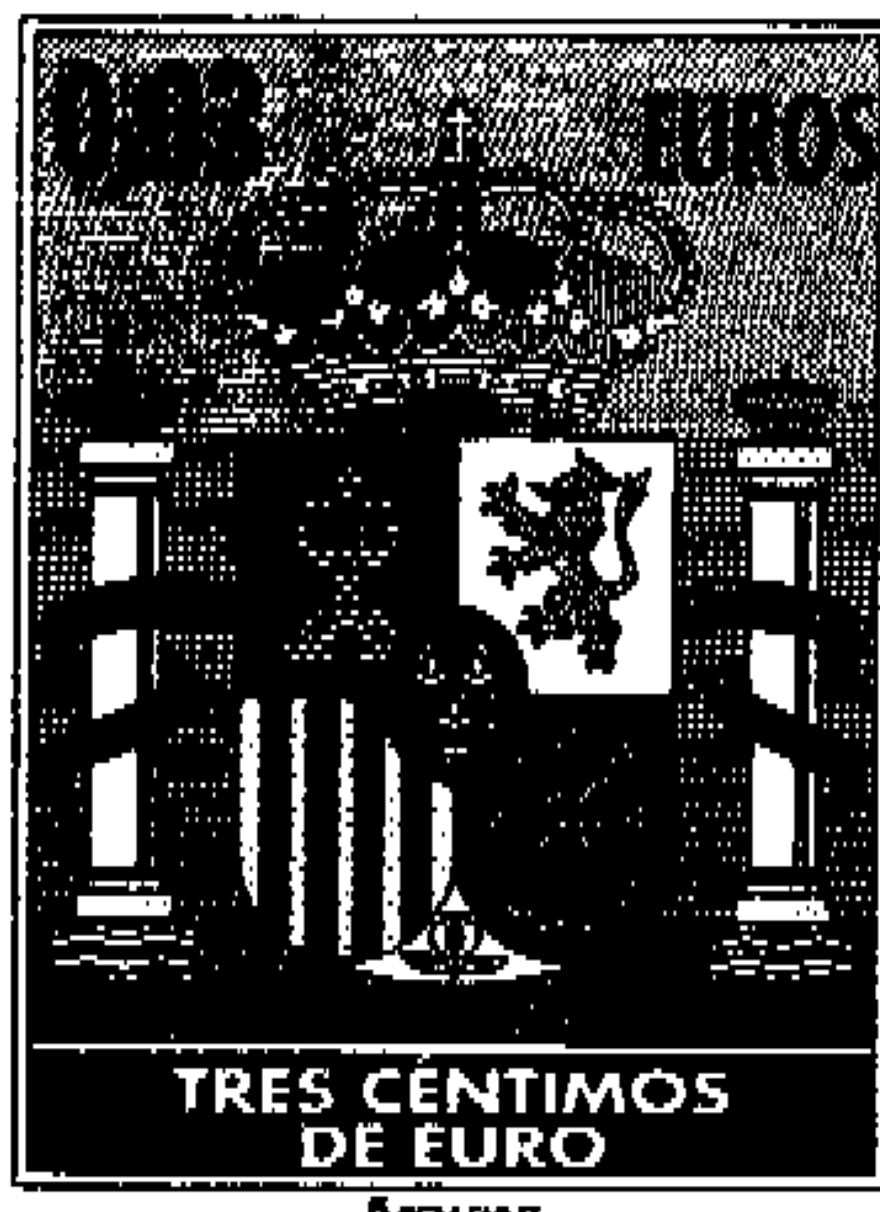
Al 31 de diciembre de 2004 se encuentran en curso ciertos litigios interpuestos a la Sociedad que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Los Administradores estiman que el hipotético quebranto a la Sociedad como consecuencia de estos litigios no afectará significativamente al patrimonio de la Sociedad.

23. Información sobre política medioambiental

Dentro de las actividades desarrolladas por Sotogrande, S.A. está la gestión del ciclo integral del agua dentro del área de cobertura de la Urbanización Sotogrande y sus alrededores y en esta gestión se incluyen el saneamiento y depuración de las aguas residuales, actividades estas últimas cuyo propósito es reducir el daño sobre el medio ambiente.

Sotogrande, S.A. cuenta dentro de sus activos asociados a la actividad de saneamiento y depuración con 2 estaciones depuradoras de aguas residuales, con capacidad para dar cobertura a una población hasta 20.000 habitantes, intercomunicadas entre sí de manera que el efluente depurado se vierte al mar a través de un emisario submarino. Asimismo, la Sociedad ha construido dentro de una de las depuradoras un sistema de tratamiento terciario con el objetivo de depurar aún más las aguas para poderlas utilizar parcialmente en el riego del Real Club de Golf Sotogrande con quien se ha firmado un acuerdo al efecto. La planta de tratamiento terciario está actualmente en servicio, desde julio de 2003. La implantación de este sistema terciario redundará en una reducción del consumo de agua potable entre 200.000 y 300.000 m³ / año.

Por otro lado Sotogrande, S.A. dentro de su actividad de promoción y desarrollo de la Urbanización Sotogrande centra su actuación, en estos momentos, en suelo urbano con planes parciales aprobados por lo que en estas circunstancias, no tiene necesidad de realizar estudios de impacto medioambiental previos a sus desarrollos inmobiliarios o turísticos. No obstante, la política de Sotogrande, S.A. está orientada hacia el máximo respeto al medioambiente y por ello tiene contratados los servicios de una empresa de consultoría medioambiental para el diagnóstico y asesoría ambiental en las actuaciones de la Sociedad.



0H6448058

CLASE 8.ª

El importe de los activos descritos de naturaleza medioambiental, neto de amortización, al 31 de diciembre de 2004 es de 1.018 miles de euros (1.005 miles de euros en 2003).

El importe de los gastos de consultoría medioambiental descritos anteriormente ascendieron en el ejercicio 2003 a 10 miles de euros, de los cuales se encuentran activados dentro del inmovilizado 4 miles de euros en 2003 y 6 miles de euros en existencias en 2003, de acuerdo a las normas de valoración descritos en la nota 4.16.

La Sociedad no tiene provisionado importe alguno al cierre de 2004 ni al cierre de 2003 por contingencias o reclamaciones medioambientales, por no existir.



CLASE 8.ª



0H6448059

24. Cuadro de Financiación
(en miles de €)

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	Ejercicio 2004		Ejercicio 2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	4.446		4.558	
Clientes y deudores	3.418			6.013
Acreedores a corto plazo		4.274		20.569
Inversiones financieras temporales	20.212			48.508
Acciones propias en cartera				
Tesorería		946	2.162	
Ajustes por periodificación		270	652	
TOTAL	28.076	5.490	7.372	75.090
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	22.586		67.718	

RESUMEN DE AJUSTES

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Resultado del ejercicio Beneficio - (Pérdida)	52.777	16.005
Eliminación de resultados que no suponen movimiento de fondos:		
Dotación a la amortización para el inmovilizado material, inmaterial	6.695	3.708
Gastos derivados de intereses diferidos y amortización de gastos de formalización de deudas		
Ingresos derivados de intereses diferidos	(232)	(334)
Traspaso a resultados de ingresos a distribuir en varios ejercicios	(240)	(230)
Traspaso a resultados de gastos a distribuir en varios ejercicios		
Beneficio enajenación inmovilizado		
Pérdida enajenación inmovilizado	433	2.007
Recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones	59.433	21.156

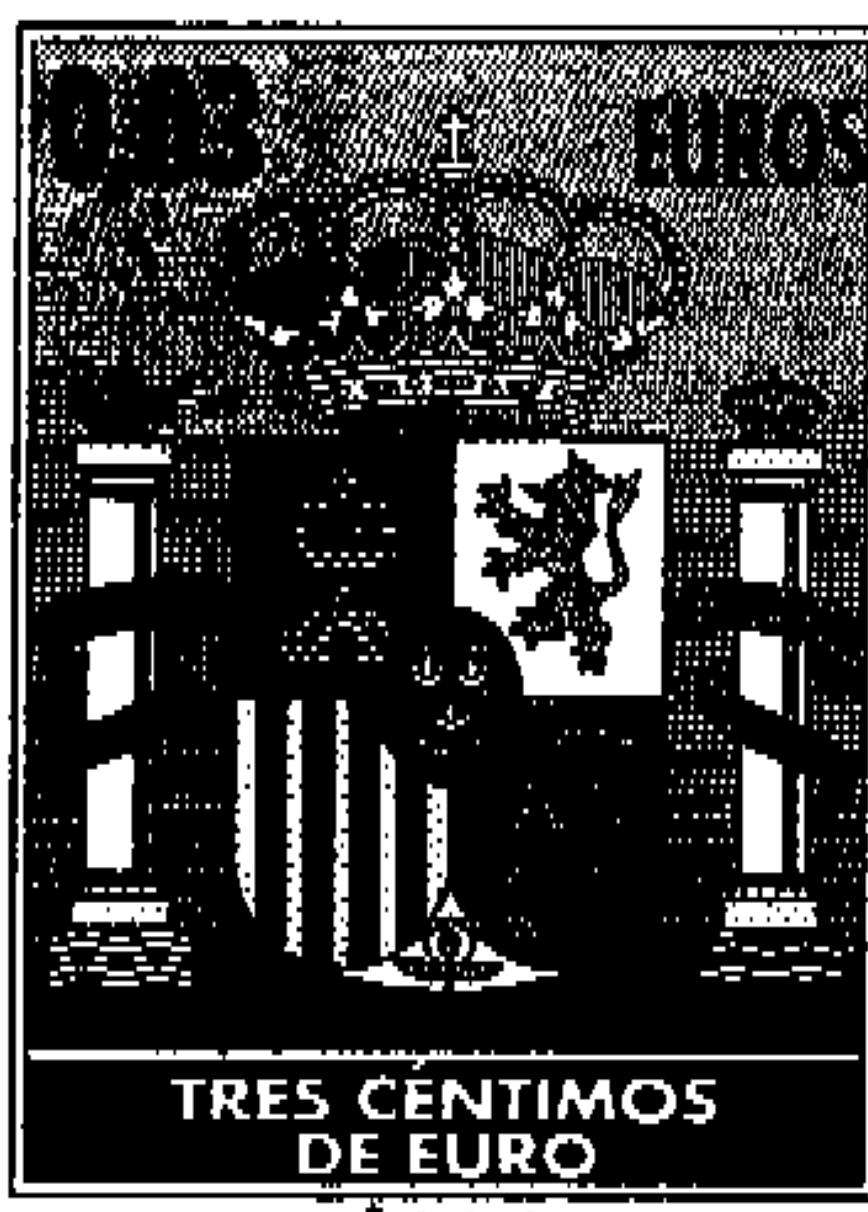


0H6448060

CLASE 8.^a**Cuadro de Financiación**
(en miles de €)**ORÍGENES****EJERCICIO 2004 EJERCICIO 2003**

1. Recursos procedentes de las operaciones	59.433	21.156
2. Aportaciones de accionistas		
a) Ampliación de capital		70.245
b) Para compensación de pérdidas		
3. Adiciones de ingresos a distribuir en varios ejercicios	144	547
4. Deudas a largo plazo		
a) Empréstitos y otros análogos		
b) De empresas del Grupo		
c) De empresas Asociadas		
d) De otras empresas		
e) De proveedores de inmovilizado y otros	38	53
5. Enajenación de inmovilizado		
a) Inmovilizaciones inmateriales		286
b) Inmovilizaciones materiales		259
c) Inmovilizaciones financieras:		
c.1. Empresas del Grupo		
c.2. Empresas Asociadas		8
c.3. Otras inversiones		128
6. Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios		
7. Enajenación de acciones propias		
8. Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras		
a) Empresas del Grupo		
b) Empresas Asociadas	22	
c) Otras inversiones financieras	116	
d) Deudas por operaciones de tráfico a largo plazo	64	13

TOTAL ORÍGENES**59.817****92.695****EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES****(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)****67.718**



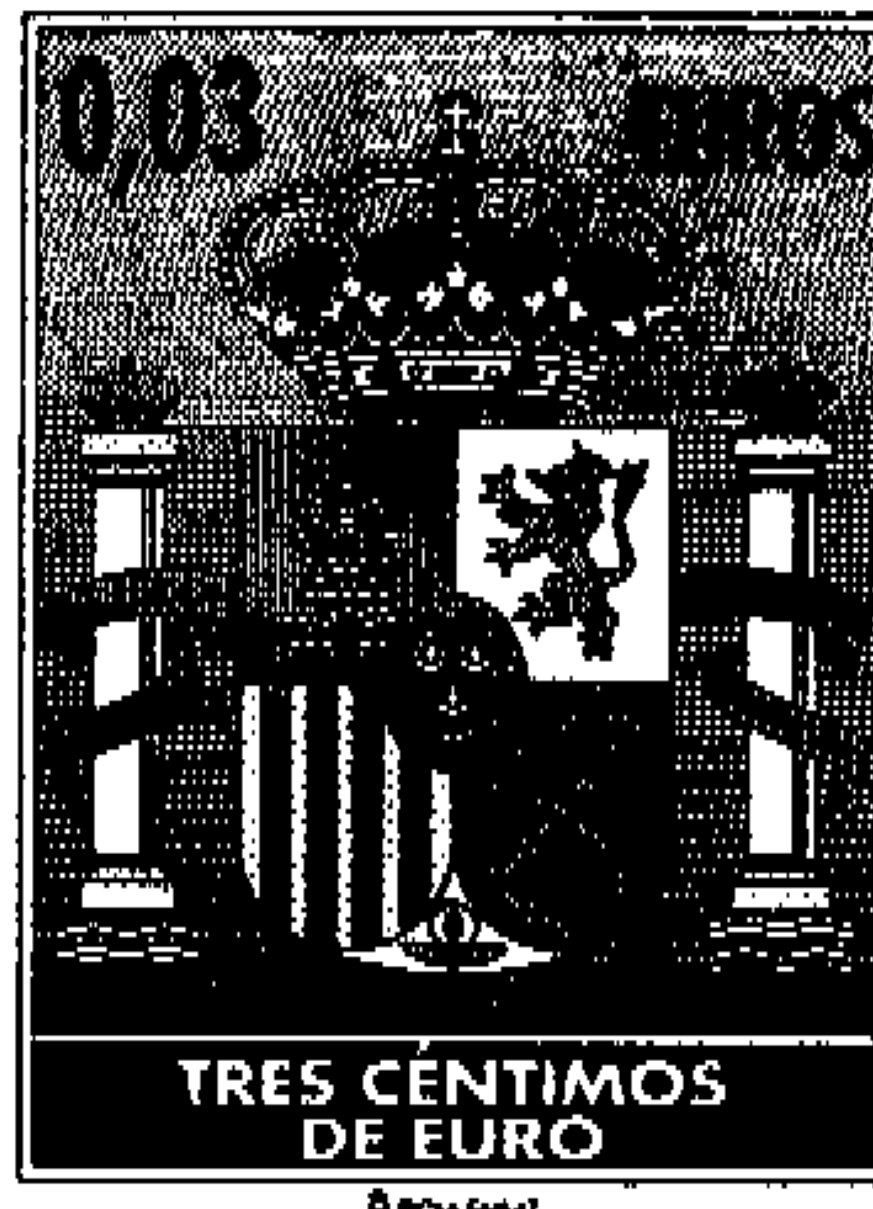
OH6448061

CLASE 8.ª**Cuadro de Financiación**
(en miles de €)

APLICACIONES	EJERCICIO 2004	EJERCICIO 2003
1. Recursos aplicados en las operaciones		
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas		1.068
3. Adquisiciones de inmovilizado		
a) Inmovilizaciones inmateriales	67	7.299
b) Inmovilizaciones materiales	8.077	19.834
c) Inmovilizaciones financieras:		
c.1. Empresas del Grupo	19.697	63.756
c.2. Empresas Asociadas	203	100
c.3. Otras inversiones financieras	315	2.672
d) Deuda por operaciones de tráfico a largo plazo		5.112
4. Adquisiciones de acciones propias		
5. Cancelación ingresos a distribuir en varios ejercicios		
6. Dividendos	8.378	60.572
7. Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo.		
a) Empréstitos y otros análogos		
b) De empresas del Grupo		
c) De empresas Asociadas		
d) De otras deudas		
e) De proveedores de inmovilizado y otros		
8. Provisiones para riesgos y gastos	494	
9. Gastos a distribuir en varios ejercicios		
TOTAL APLICACIONES	37.231	160.413
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES		
(AUMENTOS DE CAPITAL CIRCULANTE)	22.586	



CLASE 8.^a



OH6448062

SOTOGRADE, S.A.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores de SOTOGRADE, S.A. proceden a la firma de las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio económico de 2004, que formulan para ser sometidas en su día a la aprobación de la Junta General de Accionistas y que se contiene en los 40 folios de papel del Estado de la Clase 8^a que se detallan a continuación: OH6448022 al OH6448061, ambos inclusive.

En Sotograde (Cádiz), veintinueve de marzo de dos mil cinco.

Presidente: D. MANUEL HERRANDO Y PRAT DE LA RIBA

Vocales: D. JESÚS IGNACIO ARANGUREN GONZÁLEZ-TARRÍO

D. GABRIELE BURGIO

D. EDUARDO FONCILLAS CASAUS

D. GUSTAVO GABARDA DURÁN

D. HERACLIO LÓPEZ SEVILLANO
(en representación de Cofir, S.L.)

D. MATÍAS AMAT ROCA
(en representación de S.P.P.E. Caja de Madrid, S.A.)

D. IGNACIO DE NAVASQUÉS COBIÁN
(en representación de Mediación y Diagnósticos, S.A.)

D. JAVIER TALLADA GARCÍA DE LA FUENTE



CLASE 8.^a

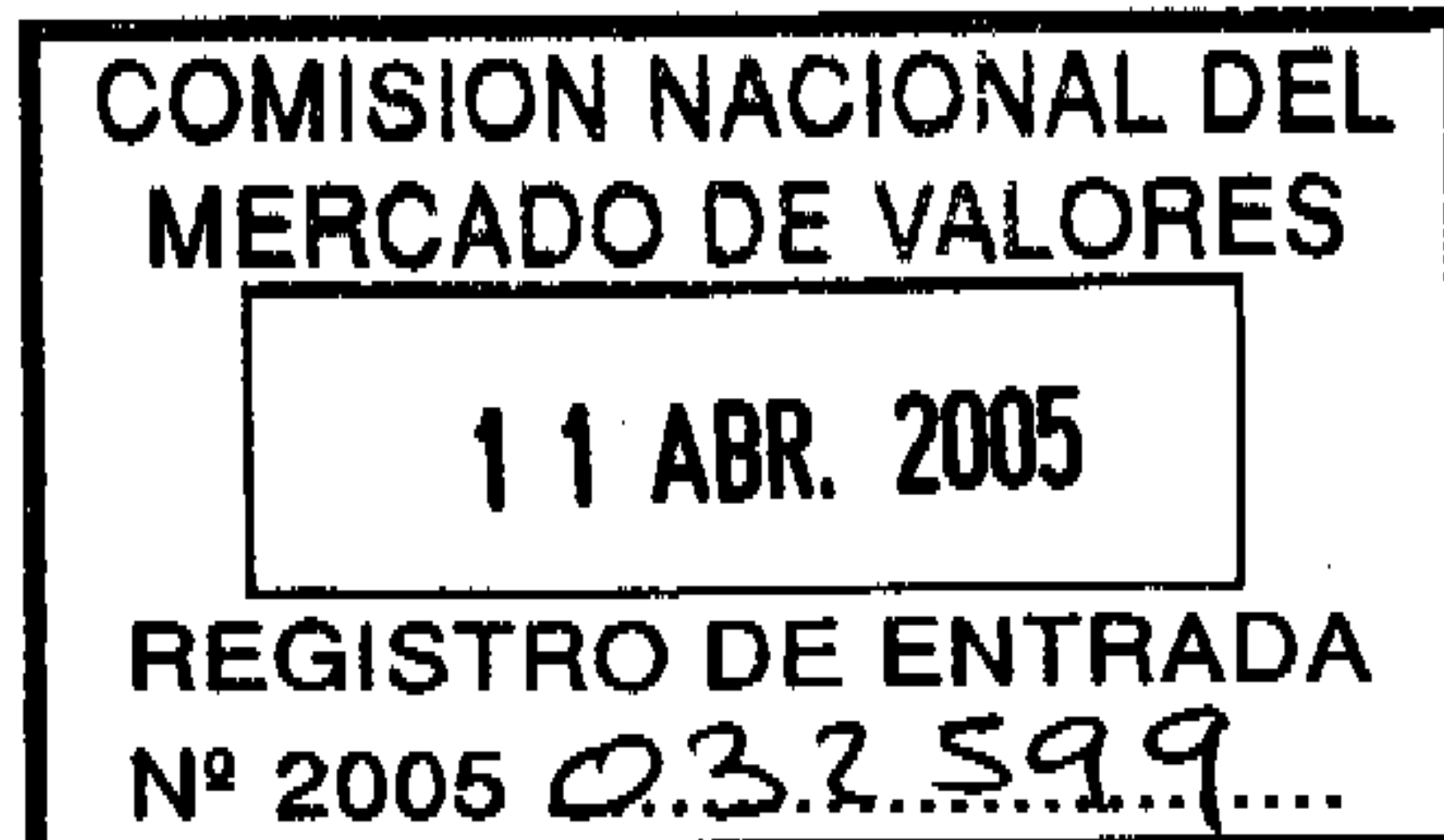


0H6448063

D. ALFREDO FERNÁNDEZ DURÁN

D. ROBERTO CHOLLET IBARRA

Secretario-Consejero: JOSÉ MARÍA MAS MILLET



Sotogrande, S.A. y Sociedades Dependientes

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2004 y 2003 e
Informe de Gestión, junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

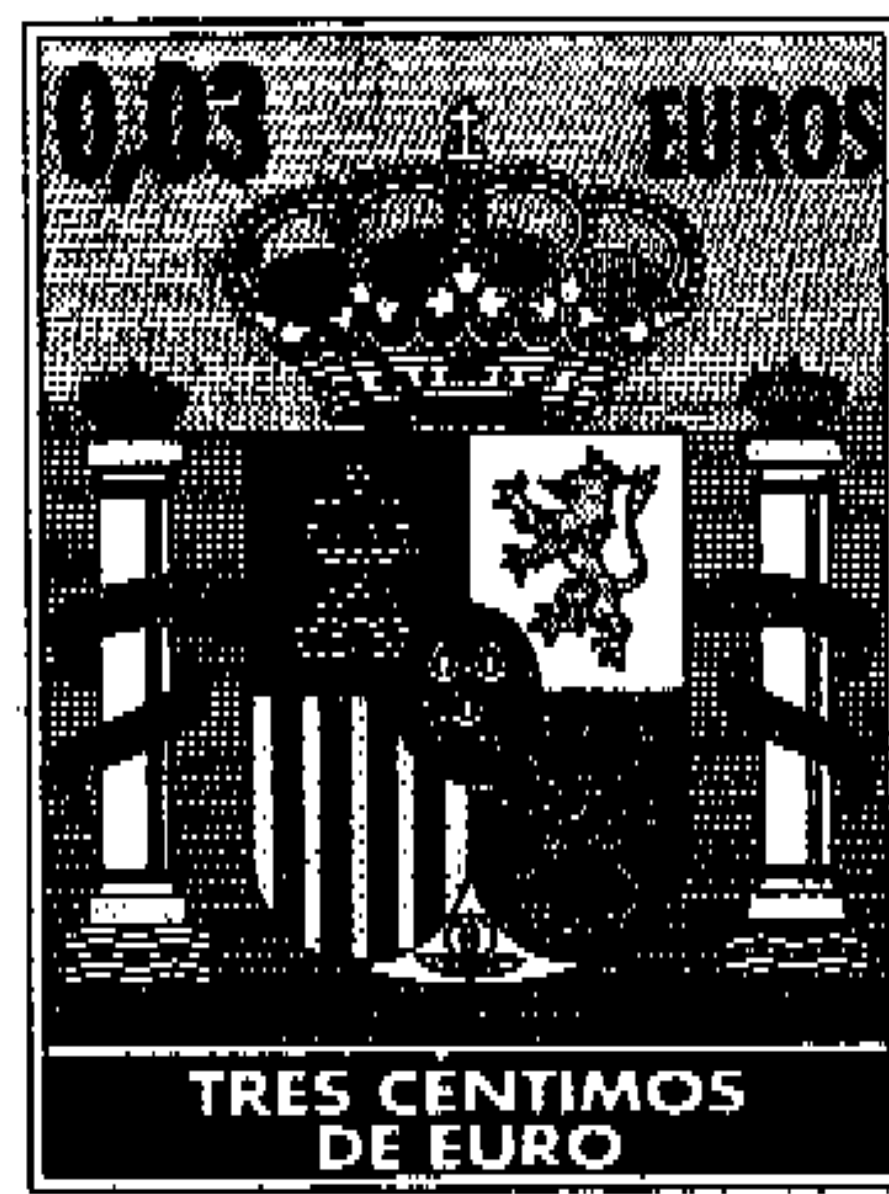
A los Accionistas de
Sotogrande, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Sotogrande, S.A. y Sociedades Dependientes que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y las cuentas de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes a los ejercicios anuales terminados en dichas fechas, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Sotogrande, S.A. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Sotogrande, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante los ejercicios anuales terminados en dichas fechas y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados aplicados uniformemente.
3. El informe de gestión consolidado adjunto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. 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 a la obtenida a partir de los registros contables del Grupo.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Genaro Sarmiento

6 de abril de 2005



0H2049228

CLASE 8.^a

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

EJERCICIO 2.004

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO



CLASE 8.ª



0H2049229

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE GESTION CONSOLIDADO DEL EJERCICIO 2004

Durante el ejercicio 2004, el Grupo ha seguido desarrollando con éxito su estrategia encaminada a diversificar sus fuentes de ingresos, complementando la tradicional actividad inmobiliaria con una actividad de servicios turísticos. Los hechos a destacar dentro del ejercicio 2004 son los siguientes:

Actividad de servicios turísticos

El año 2004 ha sido un año difícil para el sector turístico tanto para las actividades de Hoteles como para el Golf. El principal activo en explotación dentro de esta actividad, es el complejo NH Almenara Golf - Hotel - Spa que consta de un hotel de lujo con 150 habitaciones, un campo de golf de 27 hoyos, un Spa y distintos restaurantes. El hotel está actualmente en proceso de remodelación con el objetivo de potenciar las actividades y programas de salud a desarrollar en el Spa. Se espera abrir de nuevo al público en mayo de 2005.

En octubre de 2004 se inauguró el emblemático Hotel Sotogrande totalmente remodelado y ampliado, que con 106 habitaciones aporta un 2º hotel en explotación dentro de la Urbanización Sotogrande que junto a los dos hoteles en Marbella, NH Alanda y NH Marbella, hacen un total de cuatro hoteles en explotación dentro del Grupo Sotogrande.

En cuanto a la actividad de golf, en junio de 2004 se inauguró la Casa Club del nuevo campo de golf "La Reserva de Sotogrande" dentro del Subsector 50 de la Urbanización, el diseño del campo realizado por Cabell Robinson (discípulo de Robert Trent Jones), se ha hecho de acuerdo a los más altos estándares de calidad y el recorrido se desarrolla en un paisaje de increíble belleza, que a buen seguro se posicionará en breve como uno de los mejores campos de golf de España. Al cierre del ejercicio 2004 se han vendido 125 derechos de juego, por un periodo de 99 años, sobre un total de 750 que se van a comercializar.

Además de los dos campos de golf mencionados el Grupo explota también otros dos campos de golf, en Castellón, el campo de Panorámica Golf y en Madrid el Club de Golf Retamares que junto con la intervención de la sociedad Aymerich Golf Management en la gestión de otros diez campos de golf en España consolidan la presencia y la importancia del Grupo Sotogrande en el negocio del golf en España.



OH2049230

CLASE 8.^a

Actividad inmobiliaria

Parcelas

La actividad de urbanización de la Sociedad se centra actualmente en el Subsector 50 de la Urbanización. El total de metros cuadrados puestos a la venta en esta zona es aproximadamente de 800.000 m². Durante el ejercicio 2004 se han contabilizado ventas de 67 parcelas por un total de 170.728 m² y que han supuesto una cifra de negocio de 32.299 miles de euros, asimismo al cierre del ejercicio existían contratos de venta de otras 15 parcelas por un total de 37.526 m² y que suponen ventas por un total de 6.607 miles de euros cuya venta se contabilizará en el año 2005, coincidiendo con la entrega de las mismas. El stock de parcelas disponibles de esta zona es de 96 parcelas que suponen un total de 295.000 m² aproximadamente.

Marina

En relación con el desarrollo de La Marina de Sotogrande, en el año 2004, la Sociedad ha entregado una promoción que consta de 31 apartamentos y denominada "Ribera del Gurami". Está actualmente en construcción, "Ribera del Obispo" que consta de 29 apartamentos cuya entrega está prevista en 2005 y de los cuales existen compromisos de venta de 22 apartamentos (75%).

Otras promociones

En el último trimestre de 2003, se puso a la venta la primera fase de un nuevo proyecto inmobiliario denominado "Los Cortijos de La Reserva", ubicado junto a la Casa Club del golf "La Reserva de Sotogrande". Esta primera fase consta de 76 casas, cuyas obras empezaron en marzo de 2004 y cuya entrega está prevista en el año 2006. A la fecha de elaboración de este informe existen compromisos de venta firmados de esta promoción para 33 casas (43%).

Análisis de los Resultados

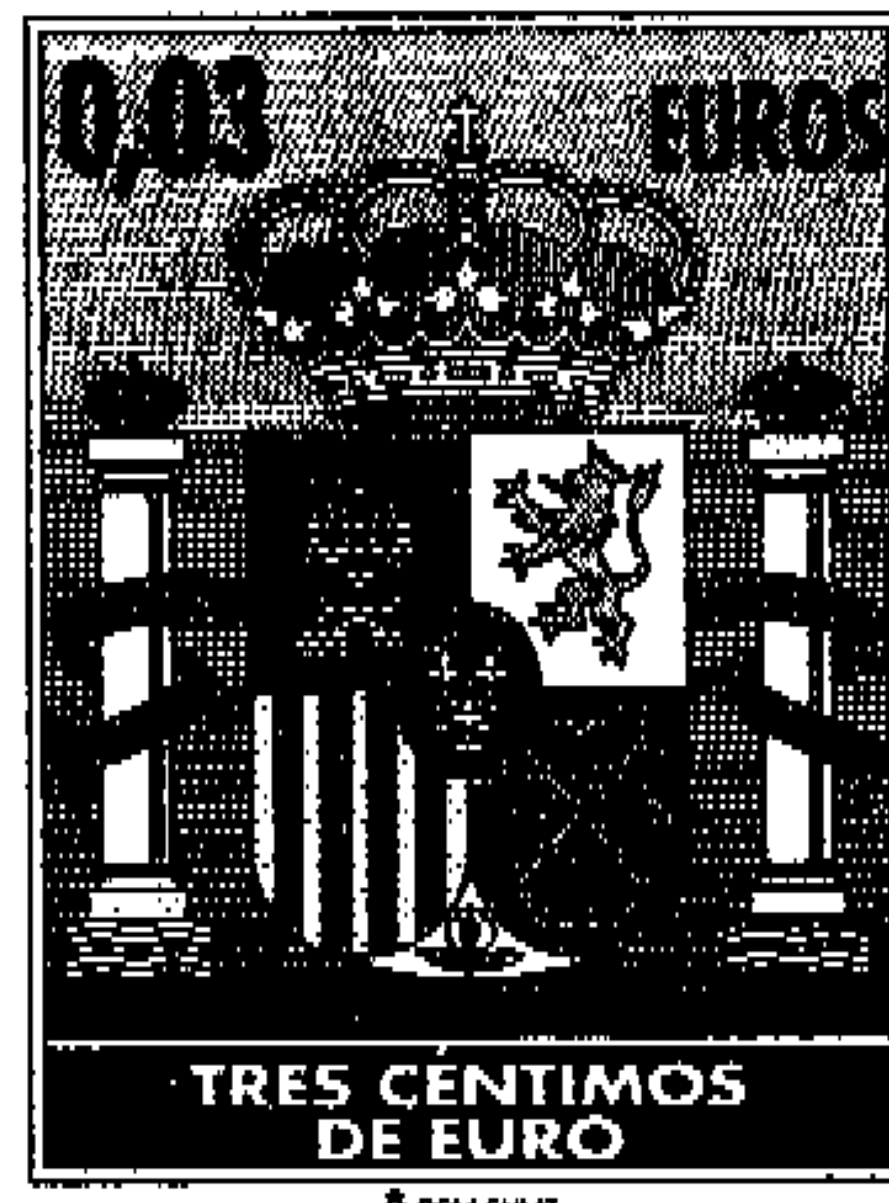
Un detalle de la distribución del importe de la cifra de negocio de los ejercicios 2004 y 2003 y su variación es la siguiente (en miles de euros):

	2004	2003	%
Inmobiliaria	93.799	51.567	+82%
Agua	2.133	1.990	+7%
Otros servicios	2.851	3.403	-16%
Acciones clubes deportivos	288	397	-27%
Golf	15.995	6.135	+160%
Hotel (habitaciones + Spa)	9.352	8.240	+13%
Alimentación y bebidas	16.748	12.806	+31%
	141.166	84.538	+67%

La cifra de negocios total aumentó un 67% respecto del ejercicio 2003.



CLASE 8.^a



0H2049231

La cifra de ventas de la actividad inmobiliaria ha aumentado un 82% respecto al ejercicio 2003 y ha evolucionado de acuerdo al ritmo previsto de entrega de las promociones en curso. Se ha realizado en el 1er. Trimestre de 2004 la venta de una parcela de volumen con una edificabilidad de 25.249 m² y el comprador está obligado a respetar el anteproyecto redactado siguiendo las directrices de Sotogrande, S.A. y también en el último trimestre del año se ha contabilizado la venta de otra parcela de volumen, esta operación es un proyecto al 50% entre Sotogrande, S.A. y Pontegadea, S.L. denominado Ribera del Marlin que contribuirá con el margen de las actividades de construcción, promoción y comercialización entre los años 2005 y 2007. El total de venta de estas operaciones ha sido de 39,5 millones de euros.

Un desglose de las ventas inmobiliarias es el siguiente:

<u>Sotogrande – Desglose de Ventas</u>	<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
	<u>Miles de Euros</u>	<u>Miles de Euros</u>
Amarres y garajes	3.351	883
Suelo Comercial	1.527	-
Apartamentos	14.998	903
Casas	-	14.759
Parcelas	73.923	35.022
Total Ventas Inmobiliarias	93.799	51.567

Sin contar las ventas especiales mencionadas, las ventas inmobiliarias habrían crecido un 5,5% respecto del ejercicio 2003.

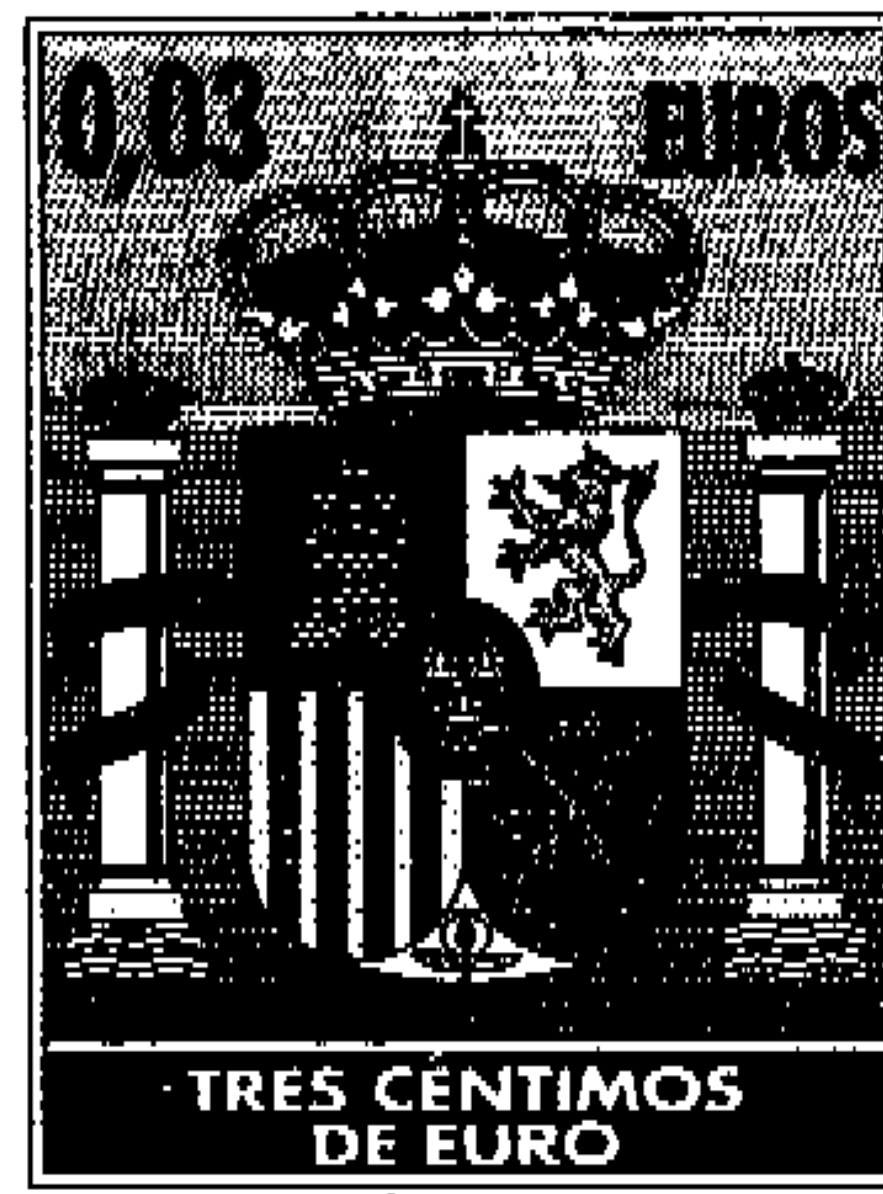
Los compromisos de ventas inmobiliarias firmadas y no contabilizadas, alcanzan la cifra de 64,8 millones de euros al finalizar el año 2004, lo que supone un 7,7% menos que la cifra acumulada a fin de 2003. La contribución de estas ventas al EBITDA se estima en unos 39 millones de euros entre 2005 y 2006.

Los ingresos de las actividades no inmobiliarias, excluida la venta de acciones de clubes deportivos han aumentado un 42% hasta alcanzar la cifra de 47 millones de euros.

El beneficio de explotación ha mejorado un 129% respecto de las cifras del ejercicio 2003.

El beneficio en las actividades ordinarias ha aumentado un 131% respecto al ejercicio 2003.

Los beneficios después de impuestos han aumentado un 144 % respecto al ejercicio 2003.



0H2049232

CLASE 8.^a

La Aportación de cada sociedad consolidada al beneficio neto del Grupo consolidado puede verse en el cuadro siguiente:

APORTACION AL BENEFICIO NETO CONSOLIDADO (miles de euros)

	Ejercicio 2004		
	Resultado Individual 2004	Ajustes Consolidación	Contribución al beneficio neto consolidado
Sotogrande, S.A.	52.777	-	52.777
Gran Círculo de Madrid, S.A.	823	(372)	451
Casino Club de Golf, S.L.	41	(344)	(303)
Aymerich Golf Management, S.L.	196	(192)	4
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	19	(1.844)	(1.825)
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	(428)	-	(428)
CONTRIBUCION DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS GLOBALMENTE	53.428	(2.752)	50.676
Resco-Sotogrande, S.L.	(26)	(268)	(294)
Residencial Marlin, S.L.	(235)	(9.819)	(10.054)
CONTRIBUCIÓN DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS PROPORCIONALMENTE	(261)	(10.087)	(10.348)
	53.167	(12.839)	40.328



CLASE 8.ª



0H2049233

Acciones y Accionistas

Al cierre del ejercicio 2004, el capital social de Sotogrande, S.A. estaba representado por 41.884.758 acciones al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas. Todas estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad son NH Hoteles, S.A., cuya participación a 31 de diciembre de 2004 asciende al 79,06% (78,51% a 31 de diciembre de 2003) y la sociedad del Grupo Caja Madrid, Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A. cuya participación asciende a 31 de diciembre de 2004 y de 2003 al 17,27%.

En cuanto a la evolución bursátil del valor, durante 2004 se negociaron en Bolsa un total de 972.733 títulos, lo que representa una media diaria de 4.247 títulos (5.104 títulos en 2003) y una frecuencia de contratación del 91%. La cotización de Sotogrande, S.A. se situó entre 6,45 euros por acción (4,78 euros en 2003), precio más bajo registrado en el mes de enero y 10,49 euros por acción (7,15 euros en 2003), cambio más alto registrado en el mes de diciembre.

La Sociedad no ha realizado ninguna operación de autocartera en el ejercicio 2004, ni tiene ningún título de autocartera al cierre del ejercicio.

Investigación y desarrollo

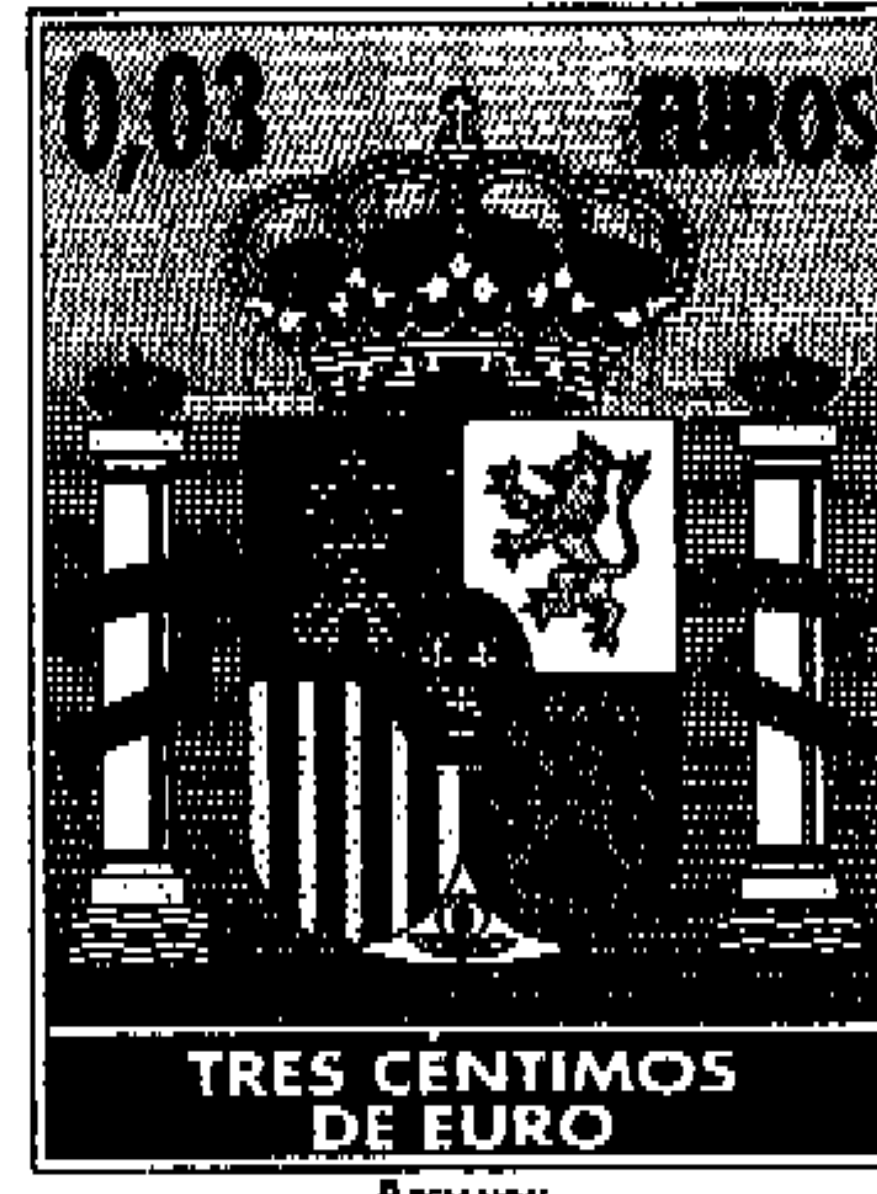
La Sociedad no tiene ningún proyecto en marcha de investigación y desarrollo, ni ha gastado ni invertido ningún importe significativo por estos conceptos en el ejercicio 2004.

Hechos posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos relevantes con posterioridad al cierre del ejercicio.



CLASE 8.ª



0H2049234

Gobierno corporativo

Sotogrande, S.A. tiene establecidas sus normas de gobierno en sus Estatutos Sociales.

Además, el Consejo de Administración de Sotogrande, S.A. en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 78 y siguientes de la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tras su modificación por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, y el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre Normas de Actuación en los Mercados de Valores y Registros Obligatorios, ha aprobado el 27 de junio de 2003 el "Reglamento Interno de Conducta" que se aplicará a las siguientes personas:

- Los miembros del Consejo de Administración de Sotogrande, S.A. y de las compañías más relevantes del Grupo.
- Los Directores o asimilados y los miembros del Comité de Dirección de Sotogrande, S.A. y de las Compañías más relevantes del Grupo.
- Los Asesores Externos, entendiéndose por tales aquellas personas físicas o jurídicas que, no teniendo la consideración de Administradores o Directivos de Sotogrande, S.A. o de las Sociedades de su Grupo, presten servicios financieros, jurídicos, de consultoría o de cualquier otro tipo a la Sociedad o a alguna de las compañías del Grupo y, como consecuencia de ello, tengan acceso a Información Privilegiada.
- Cualquier otra persona que, por decisión del Consejo de Administración de Sotogrande, S.A., de su Presidente o del Consejero Delegado deba quedar incluida en el ámbito de aplicación del presente reglamento a la vista de las circunstancias concurrentes en cada caso.

Dicho Reglamento fue registrado en la CNMV el 2 de julio de 2003. El Reglamento contiene, entre otros aspectos, reglas sobre confidencialidad de la información, operaciones de las personas incluidas en su ámbito, política de autocartera, comunicaciones de hechos relevantes y conflictos de interés.

En el mismo Consejo de Administración mencionado, de 27 de junio de 2003, se aprobó el Reglamento de Funcionamiento del Consejo de Administración que tiene por objeto regular la organización y funcionamiento del mismo, y fijar las normas de conducta de sus miembros, con el fin de alcanzar el mayor grado de eficiencia posible y optimizar su gestión. Este reglamento fue registrado en la CNMV el 2 de julio de 2003.

En la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2003 se aprobó la modificación de los Estatutos Sociales para la creación de la Comisión de Auditoría y Control y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En el Consejo de Administración celebrado el mismo día se procedió a la designación de los miembros de dichas Comisiones creadas dentro del Consejo de Administración, los cuales fueron registrados en la CNMV de 2 de julio de 2003.



CLASE 8.^a



0H2049235

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de Sotogrande, S.A. correspondiente al ejercicio 2003 se aprobó en la Junta General de Accionistas de 30 de abril de 2004 y se puede consultar a través de la página WEB de Sotogrande, S.A. (www.sotogrande.com).

El citado Informe se estructura de la siguiente forma:

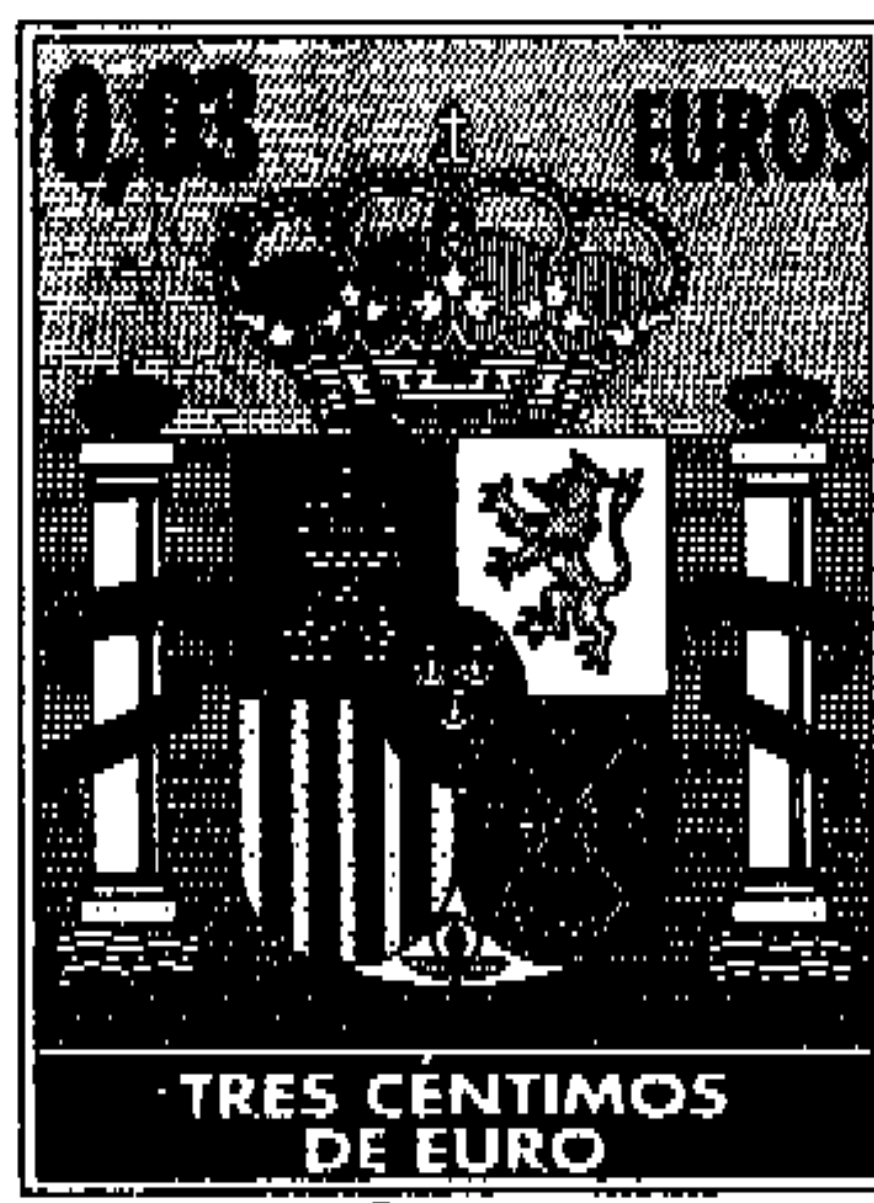
1. Estructura de la propiedad de la Sociedad.
2. Estructura de la Administración de la Sociedad.
3. Operaciones vinculadas y operaciones intergrupo.
4. Sistema de control del riesgo.
5. Funcionamiento de la Junta General y desarrollo de las sesiones de la Junta.
6. Grado de seguimiento de las recomendaciones en materia de buen gobierno.

En la misma Junta General de 30 de abril de 2004 se aprobó el Reglamento de la Junta General de Accionistas, que establece los principios de organización y funcionamiento de la Junta General de Accionistas con el fin de facilitar a los accionistas el ejercicio de sus correspondientes derechos. Todo ello de conformidad con lo establecido en la Ley y en los Estatutos Sociales.

El Informe Anual Corporativo correspondiente al ejercicio 2004 se presentará a la próxima Junta General de Accionistas para su aprobación y a partir de dicho momento podrá ser consultado de igual manera a través de la página WEB de Sotogrande, S.A.



CLASE 8.^a



0H2049236

SOTOGRADE, S.A.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores de SOTOGRADE, S.A. proceden a la firma del Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio económico de 2004, que formulan para ser sometido en su día a la aprobación de la Junta General de Accionistas y que se contiene en los 7 folios de papel del Estado de la Clase 8^a n^o OH2049229 al n^o OH2049235, ambos inclusive.

En Sotograde (Cádiz), veintinueve de marzo de dos mil cinco.

Presidente: D. MANUEL HERRANDO Y PRAT DE LA RIBA

Vocales: D. JESÚS IGNACIO ARANGUREN GONZÁLEZ-TARRÍO

D. GABRIELE BURGIO

D. EDUARDO FONCILLAS CASAUS

D. GUSTAVO GABARDA DURÁN

D. HERACLIO LÓPEZ SEVILLANO
(en representación de COFIR, S.L.)

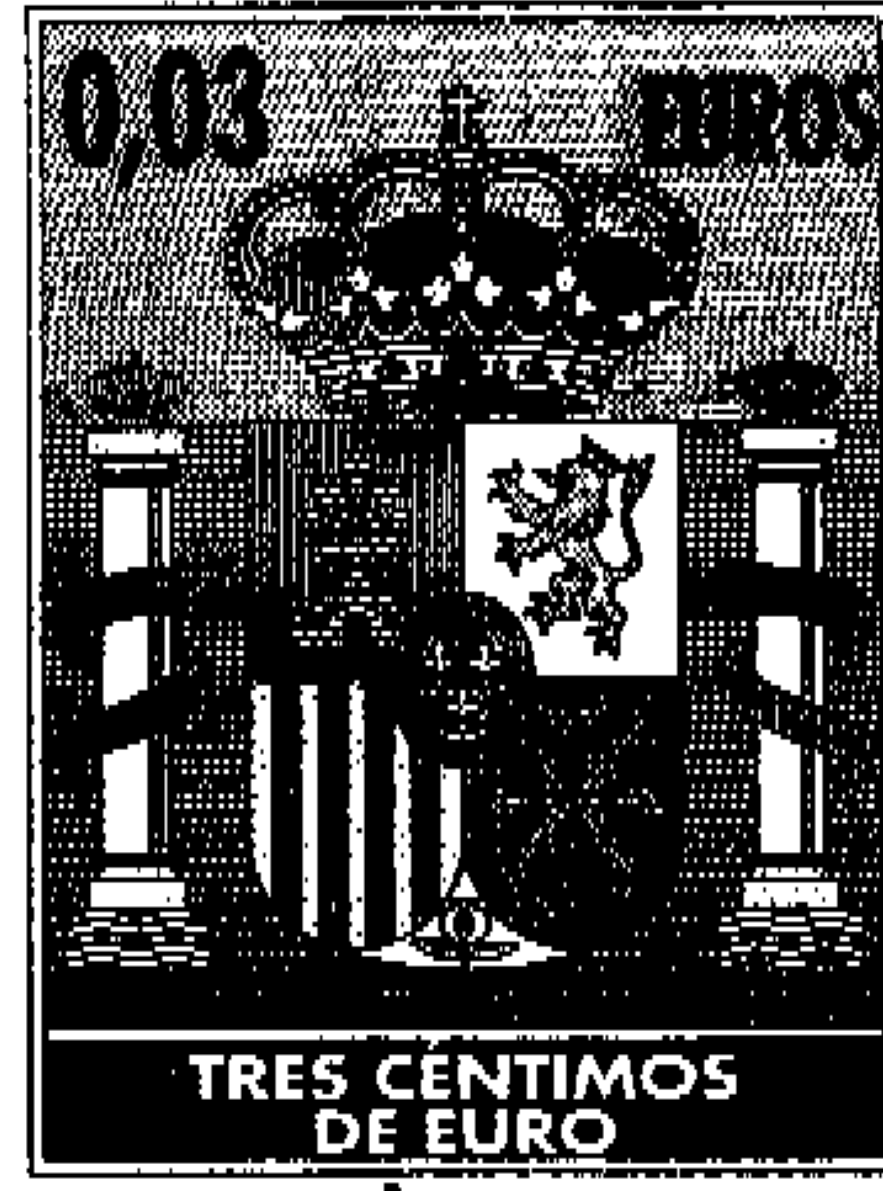
D. MATÍAS AMAT ROCA
(en representación de S.P.P.E. Caja de Madrid, S.A.)

D. IGNACIO DE NAVASQUÉS COBIÁN
(en representación de Mediación y Diagnósticos, S.A.)

D. JAVIER TALLADA GARCÍA DE LA FUENTE



CLASE 8.^a
PREMIOS



0H2049237

D. ALFREDO FERNÁNDEZ DURÁN

D. ROBERTO CHOLLET IBARRA

Secretario-Consejero: JOSÉ MARÍA MAS MILLET



CLASE 8.^a



0H2049238

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

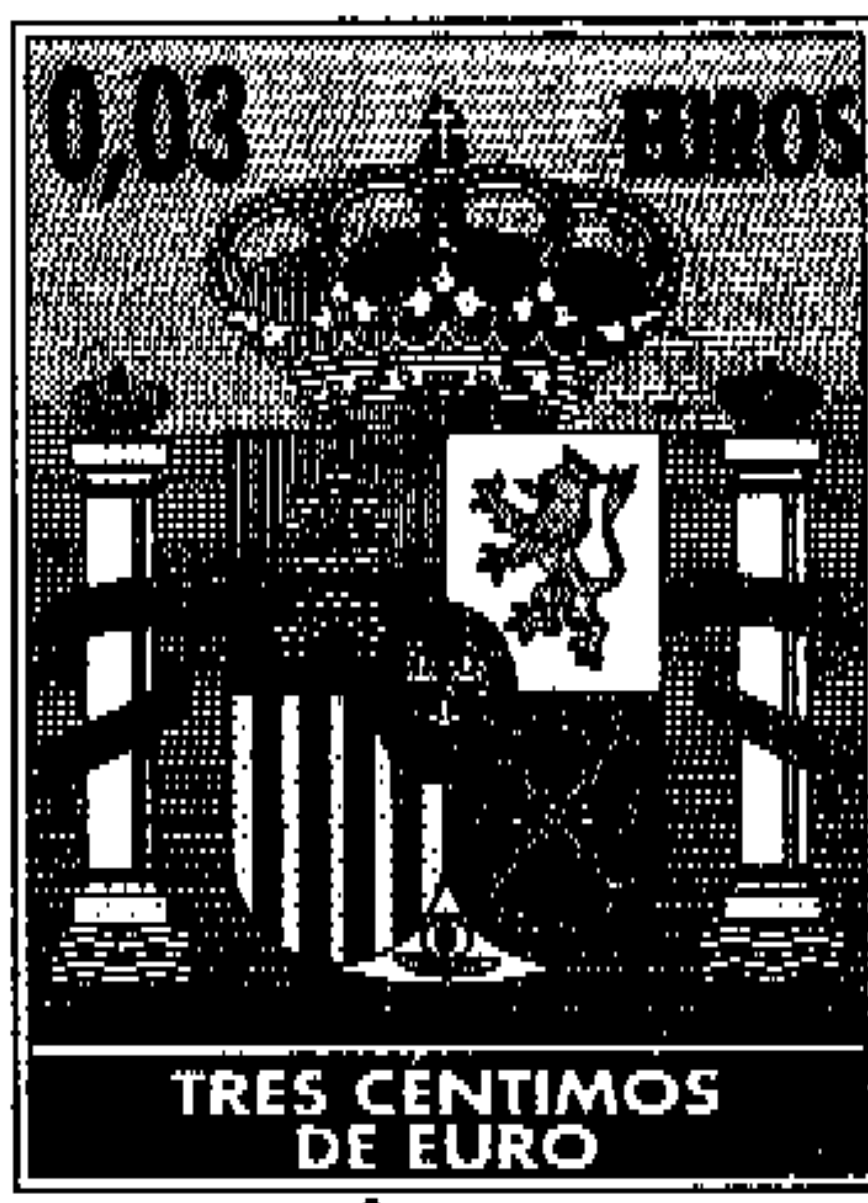
EJERCICIO 2.004

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

- **BALANCES DE SITUACIÓN**
- **CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**
- **MEMORIA**



CLASE 8.^a



0H2049239

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de euros)

		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
<u>INMOVILIZADO</u>			
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	(nota 5)	892	1.372
INMOVILIZACIONES INMATERIALES NETAS	(nota 6)	28.809	30.089
INMOVILIZACIONES MATERIALES NETAS	(nota 7)	101.066	93.015
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	(nota 8)	13.357	3.848
DEUDAS DE TRÁFICO A LARGO PLAZO	(nota 11)	2.604	2.668
TOTAL INMOVILIZADO		146.728	130.992
<u>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACIÓN</u>	(nota 9)	10.334	10.619
<u>GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</u>	(nota 4.6)	1.506	1.302
<u>ACTIVO CIRCULANTE</u>			
EXISTENCIAS	(nota 10)	52.170	43.040
CLIENTES	(nota 11)	11.715	17.722
DEUDORES	(nota 11)	787	1.001
DEUDORES EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS	(nota 17)	14.500	12.001
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	(nota 18)	22.699	2.191
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	(nota 12)	21.538	1.701
TESORERÍA		4.960	3.819
AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN		2.212	2.456
TOTAL ACTIVO CIRCULANTE		130.581	83.931
TOTAL ACTIVO		289.149	226.844

Las notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estos Balances de Situación.



0H2049240

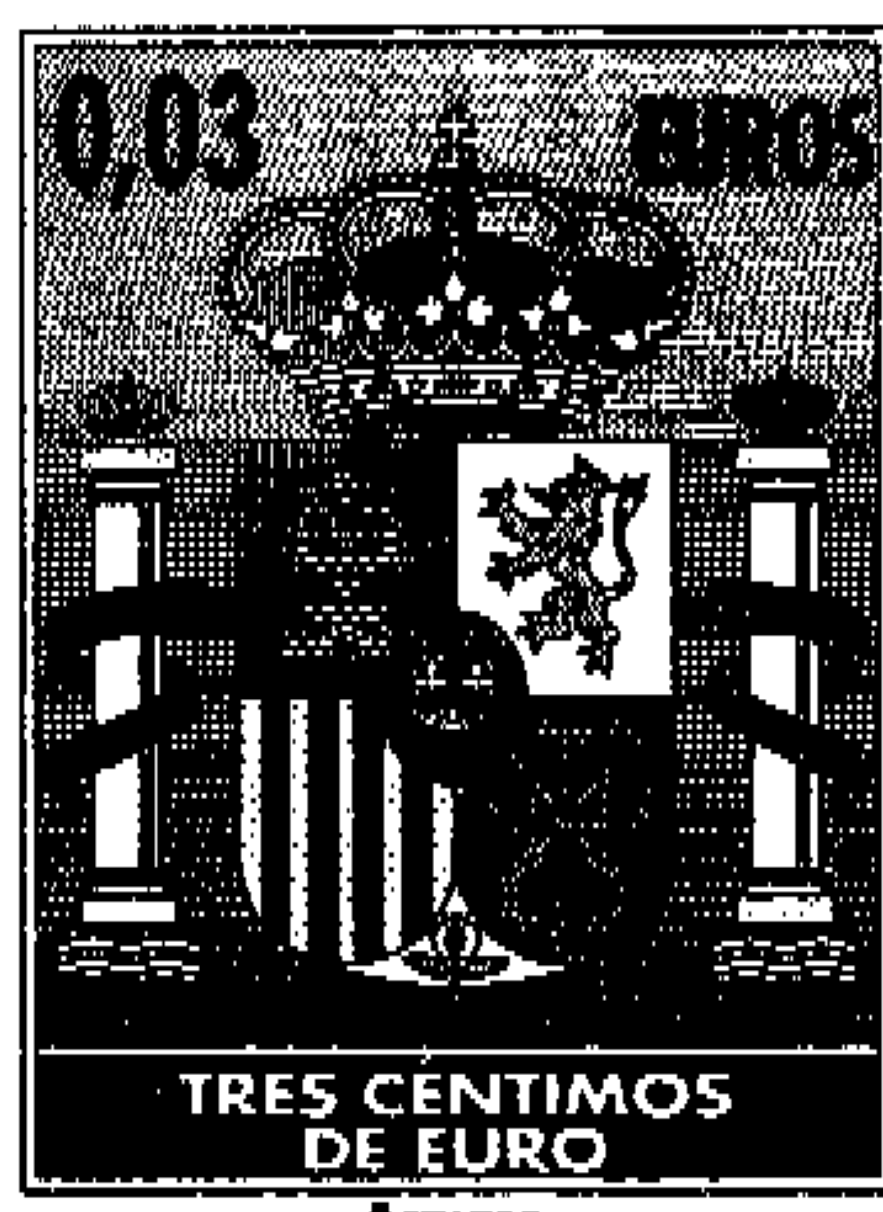
CLASE 8.^a**SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES****BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003**
(en miles de euros)

PASIVO		2.004	2.003
FONDOS PROPIOS	(nota 13)		
CAPITAL SUSCRITO		25.131	25.131
PRIMA DE EMISIÓN		91.564	91.564
RESERVAS		20.890	12.728
PÉRDIDAS Y GANANCIAS		40.328	16.539
TOTAL FONDOS PROPIOS		177.913	145.962
SOCIOS EXTERNOS	(nota 14)	924	850
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	(nota 15)	3.870	4.011
ACREEDORES A LARGO PLAZO			
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	(nota 4.8)	1.150	1.644
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	(nota 16)	10.269	1.783
IMPUESTOS DIFERIDOS	(nota 18)	81	278
OTROS ACREEDORES	(nota 19)	9.259	232
TOTAL PASIVO A LARGO PLAZO		20.759	3.937
ACREEDORES A CORTO PLAZO			
DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	(nota 16)	4.435	1.943
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	(nota 17)	5.862	8.620
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	(nota 18)	31.822	13.266
ACREEDORES COMERCIALES	(nota 19)	17.247	18.837
OTRAS DEUDAS	(nota 19)	3.101	2.002
ANTICIPOS DE CLIENTES	(nota 20)	21.161	24.533
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRÁFICO	(nota 4.8)	2.055	2.883
TOTAL PASIVO A CORTO PLAZO		85.683	72.084
TOTAL PASIVO		289.149	226.844

Las notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estos Balances de Situación



CLASE 8.^a



0H2049241

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de euros)

<u>GASTOS</u>		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
APROVISIONAMIENTOS		22.625	20.334
GASTOS DE PERSONAL	(nota 21)	18.410	13.413
DOTACIONES PARA AMORTIZACIONES DEL INMOVILIZADO Y FONDO DE COMERCIO		8.928	5.060
VARIACIÓN DE LAS PROVISIONES DE TRÁFICO	(nota 21)	809	260
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		23.829	15.877
BENEFICIOS DE EXPLOTACION		68.284	29.851
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	(nota 16)	1.260	1.072
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		-	-
BENEFICIOS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		67.950	29.430
GASTOS Y PÉRDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	(nota 22)	1.331	2.583
P ^a ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO INMATERIAL, MATERIAL Y CARTERA DE CONTROL	(nota 22)	2.273	2.007
GASTOS EXTRAORDINARIOS	(nota 22)	9	2.071
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS		-	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		65.057	24.957
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		24.656	8.344
INTERESES MINORITARIOS		73	74
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		40.328	16.539

Las notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.



CLASE 8.^a



0H2049242

SOTOGRADE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003
(en miles de euros)

<u>INGRESOS</u>		<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	(nota 21)	141.166	84.538
OTROS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN			
INGRESOS ACCESORIOS Y OTROS DE GESTIÓN CORRIENTE		1.719	257
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN		-	-
INGRESOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS		926	651
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		334	421
PÉRDIDAS DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS		-	-
BENEFICIOS ENAJENACIÓN INMOVILIZADO MATERIAL, INMATERIAL Y FINANCIERO		-	-
SUBVENCIONES DE CAPITAL TRASPASADAS A RESULTADOS		240	230
INGRESOS OTROS EJERCICIOS		333	63
INGRESOS EXTRAORDINARIOS		147	1.895
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS		2.893	4.473
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)		-	-

Las notas 1 a 28 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias.



CLASE 8.^a



0H2049243

SOTOGRADE S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES. MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL EJERCICIO 2004 Y 2003.

1. Actividad de la Sociedad Dominante

Sotogrande, S.A. se constituyó el 19 de septiembre de 1962, figurando inscrita en el Registro Mercantil de Cádiz, libro de Sociedades, tomo 129, folio 138, hoja número 573, inscripción 2.^a.

Según sus Estatutos Sociales, adaptados a la nueva Ley de Sociedades Anónimas mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas de 26 de octubre de 1990 y posteriores concreciones mediante acuerdo de las Juntas Generales de Accionistas de 27 de junio de 1994 y 29 de mayo de 1999, Sotogrande, S.A. tiene por objeto social:

- 1.- la adquisición, urbanización, construcción, promoción, comercialización y explotación de fincas rústicas o urbanas y concesiones administrativas.
- 2.- la adquisición, administración y enajenación por cuenta propia de toda clase de títulos, derechos y valores mobiliarios, con exclusión de aquellas actividades para cuya realización se exija por la normativa vigente el cumplimiento de requisitos especiales que esta Sociedad no reúna.
- 3.- la explotación de establecimientos relacionados con el sector de la hostelería y la restauración, así como la promoción, gestión y explotación de actividades deportivas.

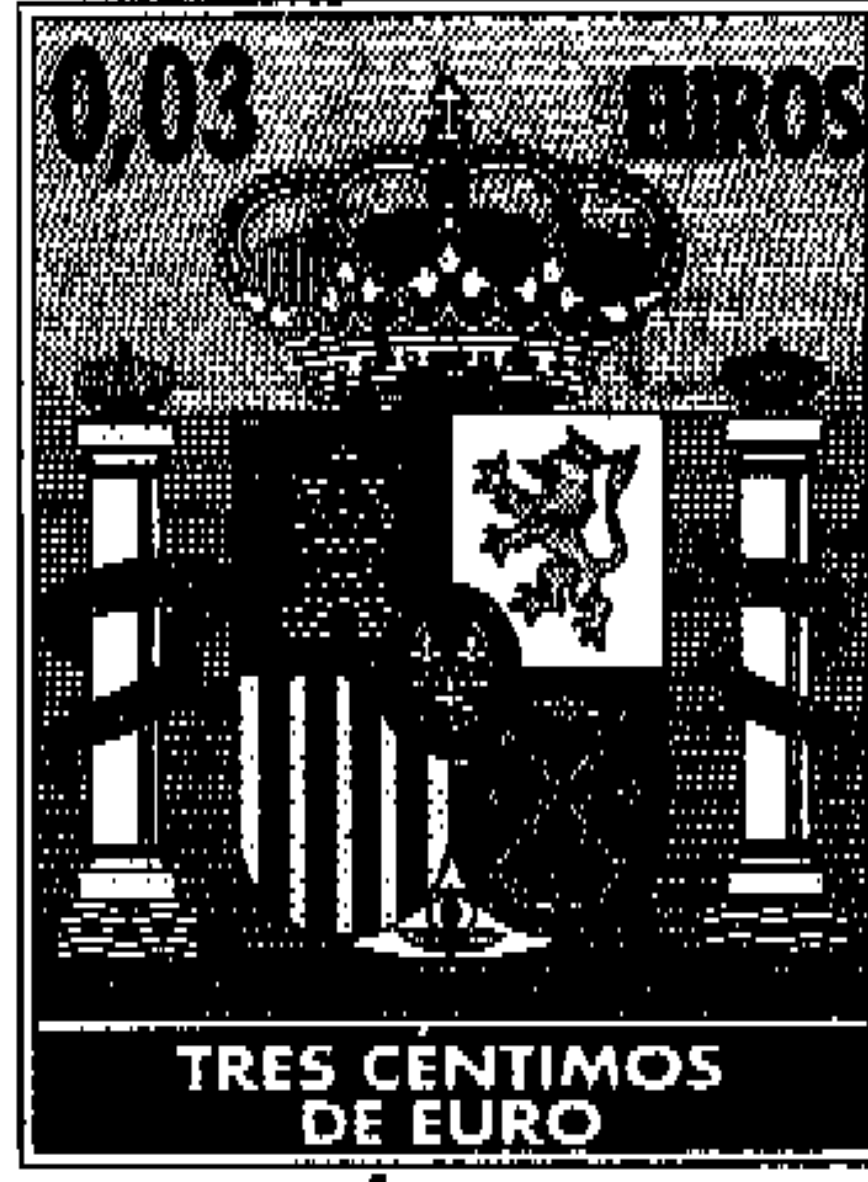
Dichas actividades podrá desarrollarlas la Sociedad Dominante, total o parcialmente, de modo indirecto mediante su participación en otras sociedades de idéntico o análogo objeto social.

La tradicional actividad inmobiliaria de la Sociedad Dominante se está complementando con una nueva actividad de servicios turísticos. Como principales exponentes de esta nueva estrategia, hay que destacar la construcción de un campo de golf, de carácter comercial de 27 hoyos, y dentro de él, un hotel de 4 estrellas y 150 habitaciones (véase Nota 7). El campo de golf "Almenara Golf" se abrió al público en abril de 1998 y el Hotel Almenara abrió sus puertas en noviembre de 1999. Asimismo, se ha abierto al público en agosto de 2003 un nuevo campo de golf de 18 hoyos cuyo nombre es "La Reserva de Sotogrande Golf".

En la actualidad, la actividad inmobiliaria de la Sociedad se centra en la urbanización y venta por parcelas de una finca sita en San Roque (Cádiz). A la fecha de cierre del ejercicio se ha vendido aproximadamente un 83% de la superficie total de la finca (16 millones de metros cuadrados), estimando los Administradores de la Sociedad Dominante que transcurrirá un período aproximado de quince años hasta completar la urbanización de la misma y los proyectos en curso de desarrollo.



CLASE 8.^a



0H2049244

La Sociedad Dominante ha desarrollado también diversas promociones de viviendas y construido un Puerto Deportivo a través de Puerto Sotogrande, S.A., sociedad absorbida por Sotogrande, S.A. con fecha 1 de enero de 1995. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Sotogrande, S.A. celebrada el 24 de mayo de 1995 aprobó el proyecto de fusión entre Sotogrande, S.A., Puerto Sotogrande, S.A. y Torrelaguna del Sur, S.A., formulado por el Consejo de Administración celebrado el 10 de febrero de 1995 mediante absorción de las sociedades mencionadas por parte de Sotogrande, S.A.. Como consecuencia de esta fusión, con fecha 4 de julio de 1995, Puerto Sotogrande, S.A. y Torrelaguna del Sur, S.A. quedaron disueltas sin liquidación, transfiriéndose a título universal todo su patrimonio a Sotogrande, S.A. (sociedad absorbente), subrogándose ésta en la totalidad de los derechos, obligaciones, responsabilidades y cargas de las sociedades absorbidas con dicha fecha, en la que se transfirieron a la sociedad absorbente los balances de situación de las sociedades absorbidas.

Un detalle de las fases desarrolladas por Puerto Sotogrande, S.A. y que Sotogrande, S.A. sigue promoviendo es el siguiente:

1.1. Apartamentos Playa

Esta fase está constituida por diez edificios de apartamentos en primera línea de playa y una zona de uso deportivo. Actualmente se encuentra totalmente terminada y vendida.

1.2. Puerto Deportivo

La segunda fase la compone el Puerto exterior de uso deportivo, con 550 atraques, dotado de instalaciones de torre de control, talleres, varadero y cinco edificios de apartamentos con zonas comerciales en su planta baja. Actualmente esta fase se encuentra totalmente terminada y vendida (cedido el derecho de uso).

Con fecha 21 de marzo de 1986 se constituyó la Agrupación Temporal de Empresas "Puerto de Sotogrande, S.A. y Cubiertas y MZOV, S.A. Agrupación de Empresas, Ley 18/1982" con el fin de acometer la construcción del Puerto Deportivo, sus servicios e instalaciones, gestionar y promocionar la cesión de uso y arrendamiento de los locales, apartamentos y atraques, así como la prestación de los servicios de todo tipo que la explotación y funcionamiento del puerto exijan.

Con fecha 30 de abril de 1992, una vez concluido el proyecto para el que se creó, se procedió a la disolución y liquidación de la Agrupación, acordando los socios distribuir en proporción a sus participaciones todos los activos y pasivos existentes, así como aquellos no reconocidos en el momento de la disolución y que, eventualmente, pudieran surgir.



0H2049245

CLASE 8.^a

1.3. Marina Interior

Esta fase consiste en la creación de una Marina formada por diversas islas y riberas sobre las que se edificarán aproximadamente 200.000 metros cuadrados, con puntos de atraque frente a las viviendas.

En mayo de 1994 se inició la construcción de los dos primeros edificios y al cierre del ejercicio 2003 se han construido y entregado por parte de Sotogrande, S.A. un total de 7 promociones que suponen un total de 212 viviendas con un total de 45.827 m², totalmente vendidas.

En junio de 2000 se vendieron a Metrovacesa de Viviendas, S.L. un conjunto de 20 islas y riberas con una edificabilidad de 115.400 m² de uso residencial de La Marina de Sotogrande. En el último trimestre de 2004 se contabilizó la venta de una gran parcela de La Marina con una edificabilidad de 33.177 m² de uso residencial y comercial a una sociedad constituida a partes iguales entre Sotogrande, S.A. y Ponte Gadea, S.L., cuyo proyecto será gestionado y comercializado por Sotogrande, S.A. y cuya finalización se espera a finales de 2007. Después de estas transacciones, Sotogrande, S.A. todavía dispone de 14.286 m² edificables en La Marina.

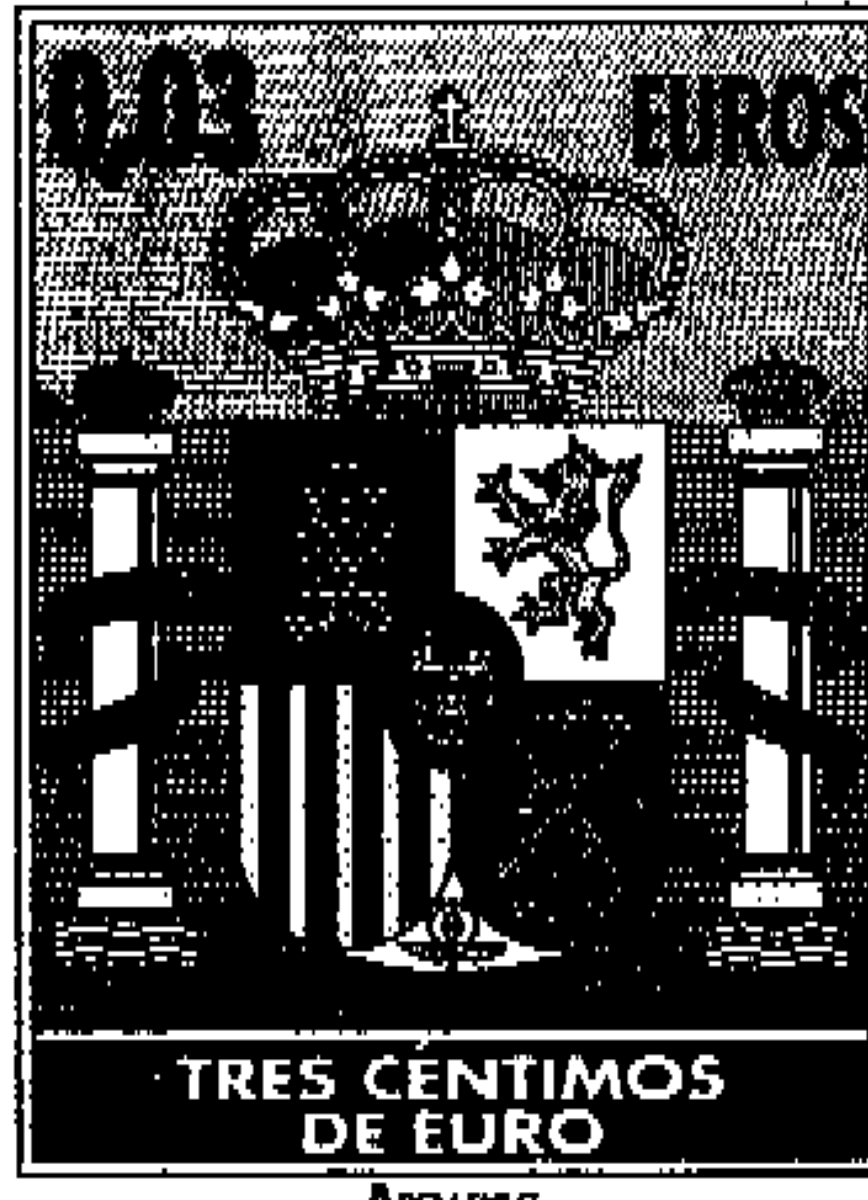
La Dirección de la Sociedad Dominante estima que transcurrirá un período aproximado de 4 ó 5 años hasta completar por parte de Sotogrande, S.A. la totalidad del proyecto de la Marina Interior antes aludido.

Para el desarrollo de las fases 1.2. y 1.3., el Consejo de Ministros celebrado el 23 de julio de 1982 acordó otorgar a la Sociedad la correspondiente concesión administrativa que autorizaba la construcción y explotación de los servicios del Puerto Deportivo y de la Marina Interior, por un plazo de 75 años a partir del 6 de septiembre de 1982.

2. Bases de presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

2.1. Imagen fiel

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas han sido obtenidas de los registros contables y de las Cuentas Anuales de Sotogrande, S.A. y de los registros contables y Cuentas Anuales de cada una de las sociedades participadas a 31 de diciembre de 2004, presentándose de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad y su Grupo Consolidado. Las Cuentas Anuales de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación del ejercicio 2004, que han sido formuladas por sus Administradores, se someterán a la aprobación de sus Juntas Generales de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2003 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 30 de abril de 2004.



0H2049246

CLASE 8.^a

2.2. Agrupación de Partidas

Las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas incluye determinadas agrupaciones de partidas según el siguiente detalle (en miles de euros):

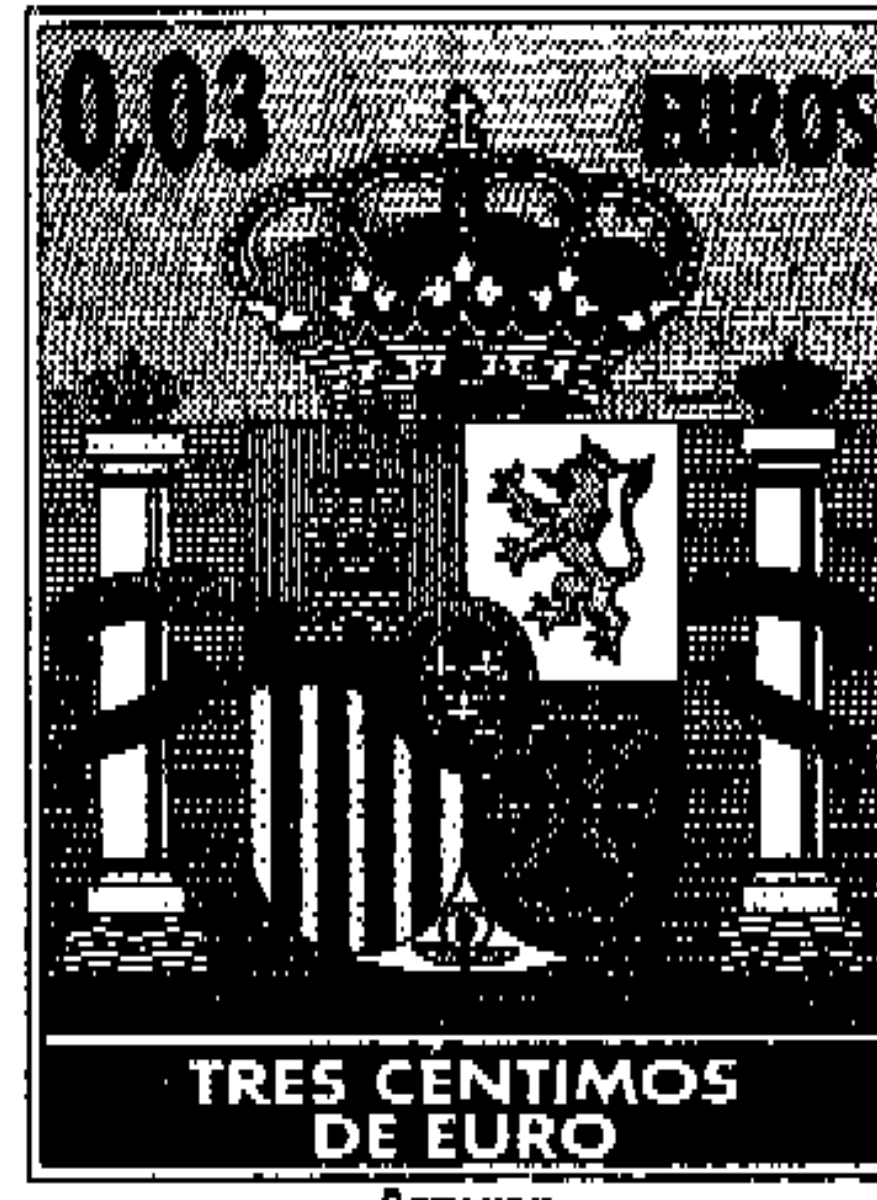
	2.004	2.003
Consumo de terrenos y solares:		
Variación de existencias de terrenos y solares	(1.430)	(3.133)
Existencias incorporadas al inmovilizado		
Obras y servicios realizados por terceros	21.562	15.150
Consumo de otros aprovisionamientos	8.053	8.704
Dotaciones obras pendientes incurrir	2.471	906
	30.656	21.627
Aumento/disminución de existencias por promociones en curso y edificios construidos	(8.031)	(1.293)
Aprovisionamientos según Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta	22.625	20.334

	2.004	2.003
Sueldos y salarios y asimilados	15.359	12.427
Cargas sociales	4.563	2.410
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado y existencias	(1.512)	(1.424)
Gastos de personal según Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta	18.410	13.413

	2.004	2.003
Otros gastos de explotación	24.050	16.110
Trabajos efectuados por la empresa para el Inmovilizado y existencias	(221)	(233)
Otros gastos de explotación según Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta	23.829	15.877



CLASE 8.^a



0H2049247

2.3. Método de Consolidación

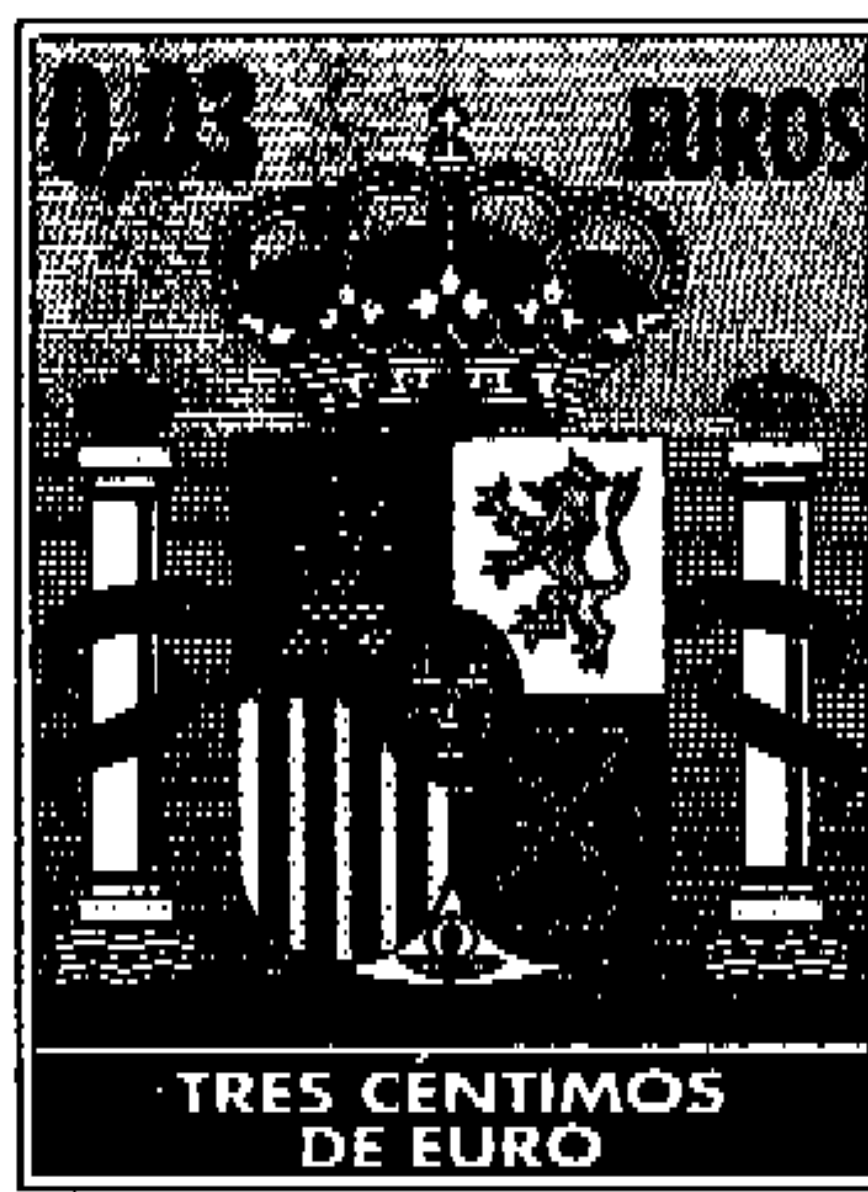
La consolidación se ha realizado por el método de integración global para aquellas sociedades sobre las que se tiene un dominio efectivo por tener mayoría de votos en sus órganos de representación y decisión y por el método de integración proporcional, en las sociedades multigrupo, entendidas éstas como las sociedades en que todos los socios tienen el mismo porcentaje de acciones o de derechos de voto. El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en los resultados de las sociedades consolidadas se presenta en el capítulo "Socios externos" del pasivo del Balance de Situación Consolidado y "Resultado atribuido a socios externos" de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, respectivamente.

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

El detalle de las sociedades que integran el Grupo Consolidado, junto con sus datos societarios y económicos más importantes, así como el método de integración, se detallan a continuación:

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Directo	Método Integración	Miles de euros			
					Valor en libros	Capital	Beneficios (Pérdidas) Acumuladas	Beneficio (Pérdida) 2004
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	San Roque	Deportiva	92,51	Global	1.275	3.155	241	19
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	San Roque	Hotelera	100,00	Global	7.604	1.805	(109)	(428)
Gran Circulo de Madrid, S.A. (*)	Madrid	Hostelería	98,74	Global	40.441	27.283	5.691	823
Casino Club de Golf, S.L. (*)	Madrid	Deportiva	100,00	Global	14.434	6.010	(699)	41
Aymerich Golf Management, S.L.	Madrid	Deportiva	56,90	Global	1.764	5	360	195
Resco Sotogrande, S.L.	San Roque	Inmobiliaria	50,00	Proporcional	817	1.634	990	(52)
Residencial Marlin, S.L. (*)	San Roque	Inmobiliaria	50,00	Proporcional	1.500	3.000	-	(470)

(*) Auditadas por Deloitte.



0H2049248

CLASE 8.^a

3. Distribución de resultados

Los Administradores de la Sociedad Dominante propondrán a la Junta General Ordinaria de Accionistas el siguiente reparto del resultado del ejercicio 2004:

A Dividendos	8.377
A Reservas Voluntarias	44.400
Beneficios de la Sociedad Dominante	52.777

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por el Grupo en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2004, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

4.1. Gastos de establecimiento

Los gastos de ampliación de capital están contabilizados por los costes reales pagados en concepto de honorarios de abogados, gastos de escrituras y registros y se amortizan a razón del 20% anual. El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización de estos gastos ha ascendido a 267 miles de euros (176 miles de euros en 2003).

Los gastos de primer establecimiento representan, principalmente, los gastos incurridos antes de la apertura del Hotel Almenara que no son imputables al inmovilizado material y se amortizan a razón del 20% anual, desde el año 2000. El cargo en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias por este concepto en el ejercicio 2004 ha sido de 230 miles de euros (219 miles de euros en 2003).

4.2. Inmovilizaciones inmateriales

Las concesiones administrativas se contabilizan por el precio pagado a la administración pública a cambio del derecho de explotación concedido y se amortizan linealmente en función del período de concesión. También recogen los desembolsos realizados por Gran Círculo de Madrid, S.A. en la obra de rehabilitación y remodelación del edificio en que se ubica el Casino de Madrid y el fondo de comercio surgido como diferencias positivas de consolidación en la adquisición del 98,74% de Gran Círculo de Madrid. La amortización de dichas obras y del fondo de comercio asignado se calcula linealmente teniendo en cuenta el plazo de finalización del contrato de concesión de la explotación y gestión de los servicios que se prestan en el edificio donde se halla situado el Casino de Madrid (1 de enero de 2037).

Los derechos de explotación corresponden a los importes pagados por la subrogación de diversos contratos de arrendamiento y gestión de hoteles y



0H2049249

CLASE 8.ª

campos de golf (véase Nota 6). Estos derechos se amortizan linealmente en función de los plazos de los contratos de alquiler o gestión.

Los derechos derivados de los contratos de arrendamiento financiero se contabilizan como inmovilizado inmaterial por el valor de contado del bien (amortizándose en los años de vida útil que se recogen en la Nota 4.3.), reflejándose en el pasivo la deuda total por las cuotas pendientes de pago más el importe de la opción de compra. La diferencia entre ambos importes, que representa los gastos financieros de la operación, se contabiliza dentro del epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" y se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de cada ejercicio con un criterio financiero.

Las aplicaciones informáticas y la propiedad industrial figuran valoradas por su precio de adquisición y se amortizan linealmente en 5 años.

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización del inmovilizado inmaterial ha ascendido a 1.000 miles de euros (653 miles de euros en 2003).

4.3. Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material adquirido con anterioridad al 31 de diciembre de 1983 se encuentra en la Sociedad Dominante y en algunas sociedades dependientes valorado a su precio de coste actualizado de acuerdo con diversas disposiciones legales. Las adiciones efectuadas con posterioridad a dicha fecha se han valorado a su coste de adquisición.

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

Los gastos de personal y generales directamente imputables a proyectos de inversión en curso se activan como mayor importe de la inversión. Los gastos imputables al nuevo golf y a la Casa Club del subsector 50 en el año 2004 han sido de 1.185 miles de euros (772 miles de euros en 2003).

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que se incurren.

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

	<u>Años de vida útil estimada</u>
Construcciones	33-50
Maquinaria e instalaciones técnicas	10-12,5
Mobiliario	10
Elementos de transporte	5
Equipos para proceso de datos	5



0H2049250

CLASE 8.ª

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por el concepto de amortización del inmovilizado material ha ascendido a 7.146 miles de euros (3.934 miles de euros en 2003).

4.4. Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en otras empresas, se reflejan en el Balance de Situación Consolidado adjunto a su precio de adquisición actualizado para algunos títulos de acuerdo con lo establecido en la Ley 9/1983 y minorado, en su caso, por las correspondientes provisiones cuando dicho coste sea superior a su valor razonable al cierre del ejercicio.

De acuerdo con las normas de valoración del Plan General de Contabilidad, el valor razonable se determina a partir del valor teórico-contable de las participaciones, corregido en el importe de las plusvalías tácitas existentes en el momento de adquisición de la participación, siempre que subsistan en el de la valoración posterior.

4.5. Fondo de comercio de consolidación

Se refleja como fondo de comercio de consolidación la diferencia positiva entre el coste de cada participación y el valor teórico contable de la participación adquirida, minorada por las plusvalías tácitas existentes en el momento de la toma de la participación accionarial asignada a elementos patrimoniales de la sociedad adquirida y que subsisten al cierre del ejercicio.

Las diferencias positivas de consolidación surgidas en la adquisición del 50% de Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L. se han asignado, en base a valoraciones independientes, a los terrenos aportados por la sociedad adquirida.

Las diferencias positivas de consolidación surgidas en la adquisición de la participación de Gran Círculo de Madrid, S.A. se han asignado como mayor valor de la concesión para la explotación de las instalaciones del Casino de Madrid.

La amortización del fondo de comercio de consolidación se ha realizado de forma lineal, tomando en consideración los plazos de recuperación de la inversión asociados a los contratos de explotación de los activos de instalaciones de Casino Club de Golf, S.L. (hasta 2047) y en el caso de Aymerich Golf Management, S.L. en un período de 20 años. Durante el ejercicio 2004 se han dotado como amortización del fondo de comercio 285 miles de euros (143 miles de euros en 2003).

4.6. Gastos a distribuir en varios ejercicios

Las deudas, tanto a corto como a largo plazo, se contabilizan por su valor nominal y la diferencia entre dicho valor nominal y el importe a pagar se contabiliza en el activo del balance en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios



0H2049251

CLASE 8.^a

ejercicios”, como gastos por intereses diferidos, que se imputan a resultados siguiendo un criterio financiero.

Los gastos a distribuir en varios ejercicios recogen, básicamente, los importes satisfechos por Casino Club de Golf, S.L. en la adquisición de bienes en régimen de arrendamiento financiero y en la construcción del Club Social del campo de golf y en otras mejoras realizadas en el mismo y que se corresponden con el porcentaje de participación en la Comunidad de Bienes “Los Retamares”, en el momento de adquisición de cada inmovilización, para el ejercicio 2004 la cantidad traspasada por este concepto asciende a 278 miles de euros, mientras que para el año 2003 no se traspasó cantidad alguna.

4.7. Existencias

Los criterios seguidos para la valoración de los distintos elementos que componen las existencias son los siguientes:

Actividad Inmobiliaria:

- Terrenos sin urbanizar: Se valoran a su coste de adquisición, que incluye los gastos legales de escrituración, registro e impuestos no directamente recuperables de la Hacienda Pública.
- Terrenos urbanizados: Se valoran a precio de coste o valor de mercado, el menor. El coste antes citado incluye el coste de los terrenos, los costes de urbanización y proyectos técnicos. Considerando las especiales características de la actividad de la Sociedad Dominante (urbanización y venta de una finca de, aproximadamente, 16 millones de metros cuadrados a lo largo de un período aproximado de 50 años), el valor de los terrenos urbanizados incluye los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de los diferentes proyectos. Los gastos de personal y generales directamente imputables a dichos proyectos en 2004 han ascendido aproximadamente a 327 miles de euros (492 miles de euros en 2003).
- Edificios en construcción y construidos: Se valoran a su precio de coste, que incluye la parte proporcional correspondiente de los costes de terrenos e infraestructuras y los directamente incurridos en relación con las diferentes promociones (proyectos, licencias de obras, certificaciones de obra, gastos legales de declaración de obra nueva, inscripción registral, etc.). El Grupo tiene en cuenta el valor de mercado y el plazo de materialización de las ventas de sus productos terminados, realizando los ajustes valorativos necesarios cuando éstos se precisan.

Dadas las especiales características de las obras de la Marina Interior, desde el ejercicio de 1991 inclusive se incluyen como mayor valor de dichas obras los gastos de personal y generales del departamento técnico incurridos en relación con el desarrollo y diseño de dicho proyecto.



0H2049252

CLASE 8.ª

INMOBILIARIA

La totalidad de los costes incurridos se identifican por zonas y productos con objeto de determinar el coste de cada elemento en el momento de su venta. Este método permite asignar al coste de la venta una parte proporcional del valor total del terreno y de los costes de urbanización, en función del porcentaje que sobre los metros totales disponibles para la venta en cada zona representan los metros vendidos.

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, la totalidad de los terrenos y solares se clasifican dentro del activo circulante aunque, en su caso, su período de construcción y venta supere el año.

Actividad Hostelería:

Las existencias de restauración se valoran a su coste de adquisición o al valor de realización, el menor.

4.8. Provisiones para riesgos, gastos y operaciones de tráfico

La provisión para riesgos y gastos corresponde al importe estimado para hacer frente a posibles responsabilidades futuras que pudieran originarse básicamente como consecuencia de los riesgos, contingencias y posibles reclamaciones de terceros, principalmente clientes, así como al importe estimado de tasas de la Administración Pública cuyo pago no es determinable en cuanto a la fecha en que se producirá o en cuanto a su importe exacto. Su dotación se efectúa de acuerdo con las mejores estimaciones disponibles, al cierre de cada ejercicio. Durante el ejercicio 2004 se han aplicado 494 miles de euros de esta provisión.

La provisión por operaciones de tráfico recoge la estimación de costes pendientes de incurrir en relación con los terrenos y casas ya vendidos (véase Nota 4.11).

4.9. Deudas

En los Balances de Situación Consolidados adjuntos las deudas se clasifican en función de los vencimientos al cierre del ejercicio. Se consideran deudas a corto plazo aquéllas con vencimiento anterior a doce meses y como deudas a largo plazo las de vencimiento posterior a dicho período.

Las deudas de clientes con vencimiento aplazado devengan, por regla general, los correspondientes intereses, recogidos en el activo del Balance de Situación adjunto la totalidad de la cuenta a cobrar y en el capítulo "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" los intereses pendientes de devengarse, para su imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias basándose en el devengo financiero.



0H2049253

CLASE 8.^a

4.10. Ingresos a distribuir en varios ejercicios.

Además de los intereses mencionados en el punto anterior, el Grupo refleja en este epígrafe el importe de las Subvenciones de Capital recibidas. Su imputación a resultados se efectúa de forma proporcional a la depreciación de los activos subvencionados.

4.11. Ingresos y gastos. Reconocimiento del resultado de las ventas o cesiones de uso

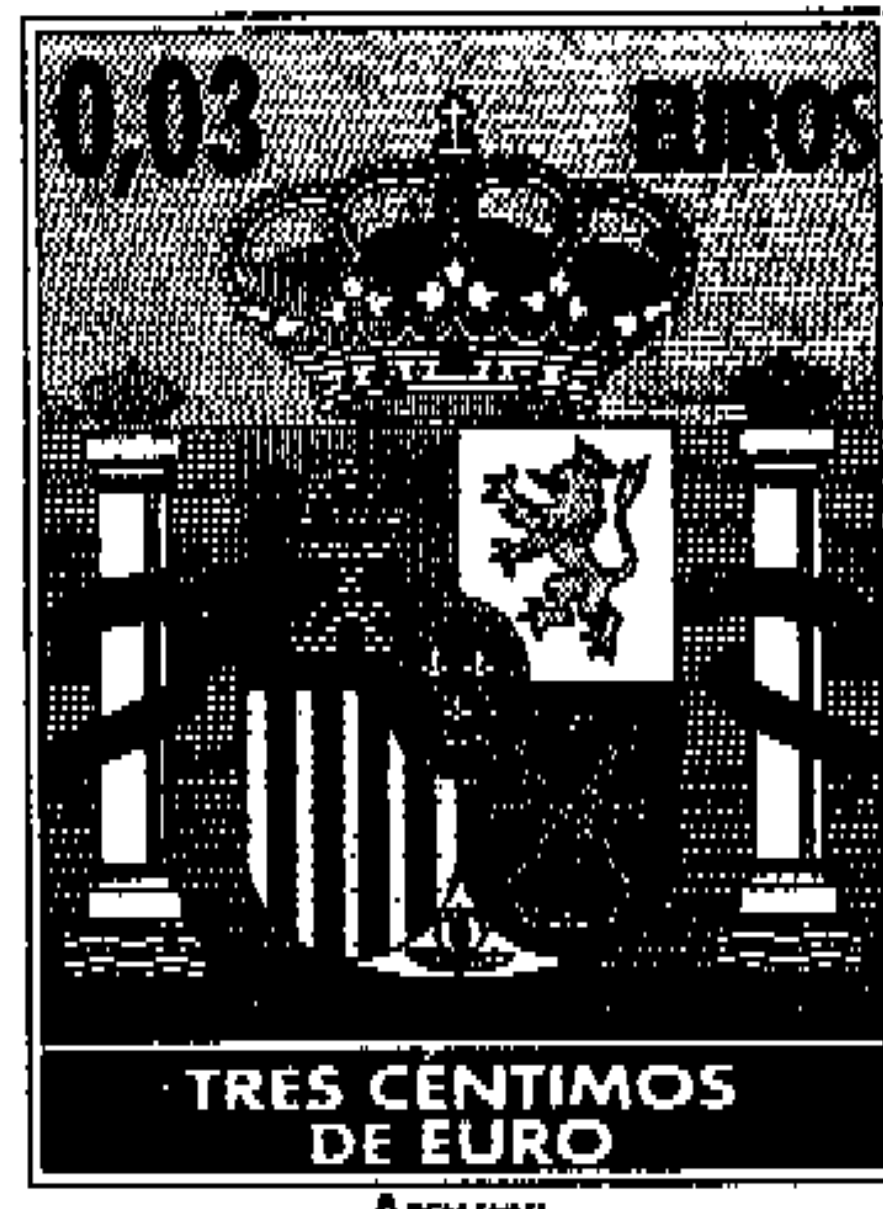
Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

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

De acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, el Grupo sigue el criterio de registrar contablemente las ventas de inmuebles en fase de construcción y consecuentemente, el beneficio de las mismas, en el momento en que se encuentran substancialmente terminados, entendiéndose que se da esta circunstancia cuando no son significativos los costes pendientes de terminación de obra, por haberse incorporado al menos hasta ese momento el 80 por ciento de los costes totales de la construcción sin tener en cuenta el valor del terreno. Cuando al cierre de un ejercicio no está finalizada la construcción de alguna vivienda, cuya venta ya se ha contabilizado, se procede a registrar en el epígrafe "Provisiones para operaciones de tráfico" del pasivo del balance los costes pendientes de incurrir en relación con la construcción de dichas viviendas.

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

Las cuotas de entrada asociadas a los derechos de juego que se venden por un plazo de 99 años para el Campo de Golf de La Reserva, se contabilizan como ingreso del ejercicio en que se produce la incorporación al Club de Golf y a este ingreso se le asocia un coste de venta que es el resultante de dividir el coste de la inversión entre 750, que son todos los derechos de juego asociados a este campo. De esta manera, el ritmo de amortización del campo y sus instalaciones



0H2049254

CLASE 8.^a

va ligado al ritmo de venta de los derechos. El desfase temporal entre la imputación de las amortizaciones contables y las fiscales, da lugar a un impuesto anticipado o diferido que se regulariza con el tiempo.

4.12. Impuestos sobre beneficios

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

4.13. Plan de pensiones y otras obligaciones similares

El Grupo no tiene estipulado ningún plan de pensiones complementario al sistema de la Seguridad Social. No obstante, el convenio colectivo vigente de construcción reconoce un incentivo por jubilación anticipada cuya cantidad varía en función de los años de servicio y la fecha de retiro, pudiendo devengar un máximo de 6 mensualidades. Asimismo, el convenio de hostelería obliga al pago de un número determinado de mensualidades a aquellos empleados que al cesar en la empresa por jubilación o incapacidad laboral permanente tengan una determinada antigüedad.

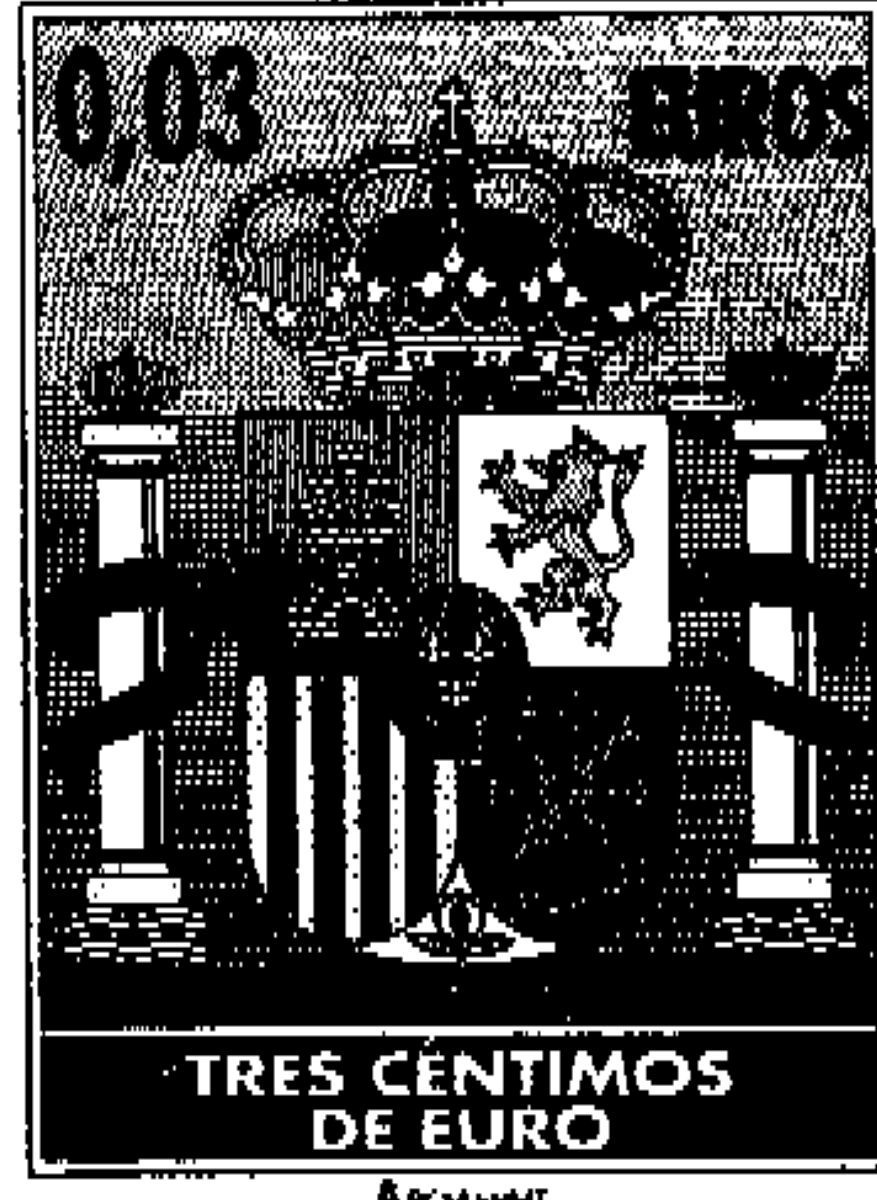
No se ha dotado provisión alguna por este concepto sin que ello afecte significativamente a la presentación de las Cuentas Anuales adjuntas. Los pagos, cuando sean necesarios, se imputan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio en que se satisfacen.

4.14. Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación laboral vigente, el Grupo está obligado al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda su relación laboral. En el ejercicio 2004, el Grupo ha pagado, por este concepto, 313 miles de euros (180 miles de euros en 2003). El Balance de Situación adjunto no incluye provisión alguna por este concepto, dado que, sobre la base de las estimaciones de los posibles despidos que en circunstancias normales puedan producirse, se ha evaluado que los importes devengados no son significativos.

4.15. Fondo de reversión

No es necesaria la dotación de un fondo de reversión de la concesión administrativa aludida en la Nota 1 anterior, dado que Sotogrande, S.A., titular de dicha concesión desde la fusión por absorción de Puerto Sotogrande, S.A., vende los derechos de uso de la misma y los edificios para uso propio afectos a la concesión se amortizan en un período inferior a los 75 años.



0H2049255

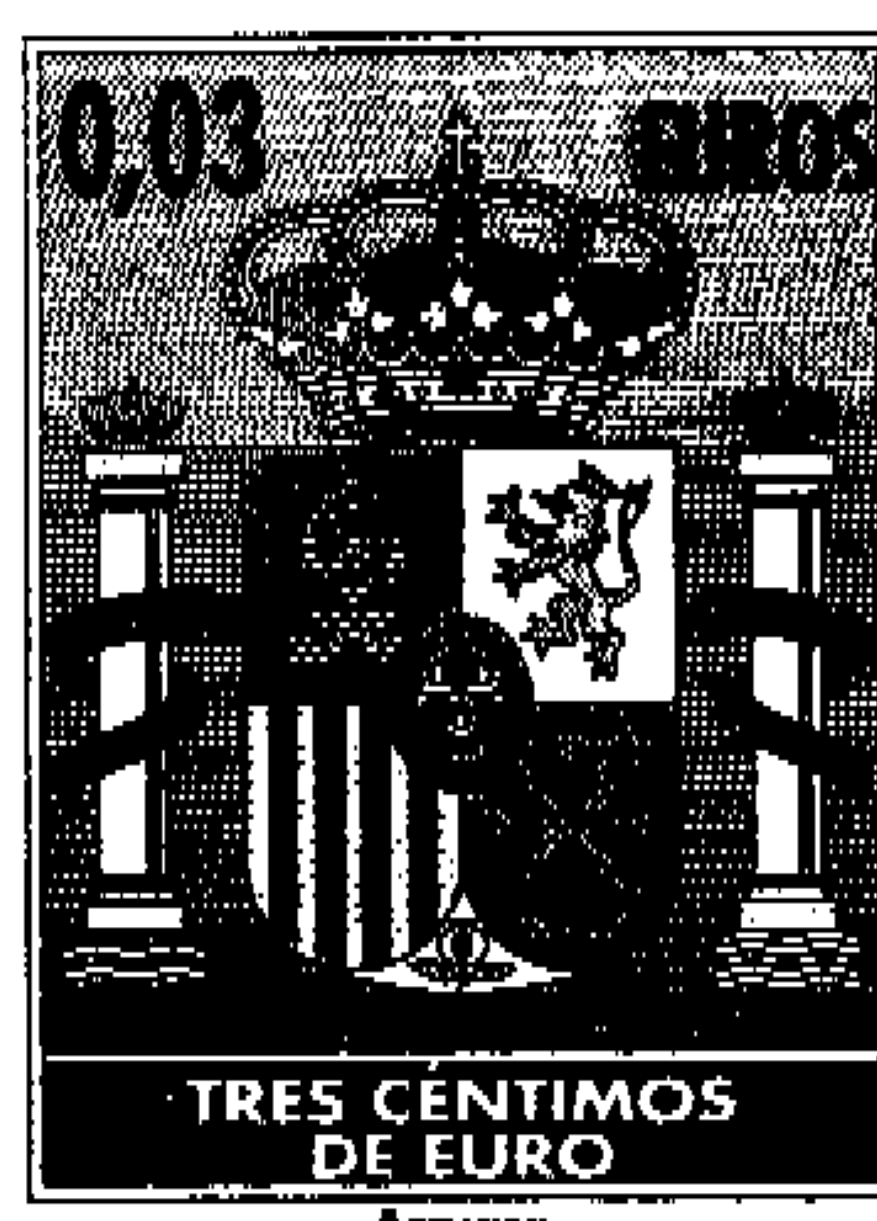
CLASE 8.^a

4.16. Política medioambiental

Las inversiones derivadas de actividades medioambientales son valoradas a su coste de adquisición y activadas como mayor coste del inmovilizado o de existencias en el ejercicio en el que se incurren, siguiendo los criterios descritos en las notas 4.3 y 4.7.

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

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



0H2049256

CLASE 8.^a**5. Gastos de establecimiento**

El desglose y los movimientos habidos en este epígrafe durante el ejercicio 2004 son los siguientes (en miles de euros).

	Gastos de ampliación de capital	Gastos de primer establecimiento	Total
Saldo a 31.12.02	174	463	637
Incorporación al perímetro de consolidación	2	42	44
Adiciones	962	2.145	3.107
Saneamiento	0	(2.021)	(2.021)
Amortización	(176)	(219)	(395)
Saldo a 31.12.03	962	410	1.372
Adiciones	17		17
Amortización	(267)	(230)	(497)
Saldo a 31.12.04	712	180	892

En el ejercicio 2003, la línea "Incorporación al perímetro de consolidación" recoge los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo.

Las adiciones de gastos de ampliación de capital en el ejercicio 2003, corresponden a los honorarios de abogados, asesores externos, notarías, registros e impuestos de transmisiones patrimoniales relacionados con la ampliación de capital del 6 de junio de 2003 (véase Nota 13).

Las adiciones y posterior saneamiento de gastos de primer establecimiento en el ejercicio 2003 corresponden, fundamentalmente, a las pérdidas operativas del Hotel NH Alanda en Marbella, las cuales han sido totalmente saneadas con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 22).

La amortización de Gastos de primer establecimiento, corresponde principalmente a la activación de las pérdidas operativas iniciales incurridas por el Hotel Almenara.

6. Inmovilizaciones inmateriales

Un detalle del movimiento que han tenido las diferentes cuentas del inmovilizado inmaterial y sus correspondientes amortizaciones acumuladas es el siguiente (en miles de euros):

	Saldo a		Incorporación al		Entradas o		Traspos a		Saldo a		Traspos a		Saldo a	
	31.12.02	31.12.03	perímetro de consolidación	Retiros	dotaciones	Retiros	Inm. Material	Inm. Material	31.12.03	31.12.04	Inm. Material	Inm. Material	31.12.04	31.12.04
COSTE														
Concesiones administrativas	0	24.614	11.040	(2.254)	0	33.400	88	(401)	33.488				33.488	
Derechos de explotación	0	0	4.884	0	4.884	0	(84)	(24)	4.883			(10)	4.883	0
Derechos s/bienes reg. arrend. financ.	21	97	0	0	34	10	(1)		123				123	
Aplicaciones informáticas	91	12	11	0	114	60	(53)		65				65	
Propiedad industrial	105	5	0	0	110	158	(478)		38.159				38.159	
	217	24.728	16.935	(2.254)	(84)	38.542	(62)		38.159				38.159	
AMORTIZACIÓN														
Concesiones administrativas	0	(171)	(171)	0	(171)	(799)			(970)				(970)	
Derechos de explotación	0	(7.694)	(447)	46	(8.095)	(183)			(8.278)				(8.278)	
Derechos s/bienes reg. arrend. financ.	(7)	(27)	(6)	0	(31)	(2)	10	1	0				0	
Aplicaciones informáticas	(58)	(5)	(18)	0	(81)	(11)			(92)				(92)	
Propiedad industrial	(81)	(5)	(11)	0	(97)	(5)	53	39	(10)				(10)	
	(146)	(7.731)	(653)	46	(8.453)	(1.000)	63	40	(9.350)				(9.350)	
	71	16.997	15.282	(2.208)	(53)	30.089	(642)	(416)	28.809				28.809	

La columna "Incorporación al perímetro de consolidación" recoge los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo durante el ejercicio 2003. La incorporación por "Concesiones administrativas" corresponde a los desembolsos realizados por Gran Circo de Madrid, S.A. en la obra de rehabilitación y remodelación del edificio en que se ubica el Casino de Madrid sobre el cual se tiene un contrato de concesión y gestión de los servicios que se prestan en el Casino de Madrid hasta 1 de enero de 2037.

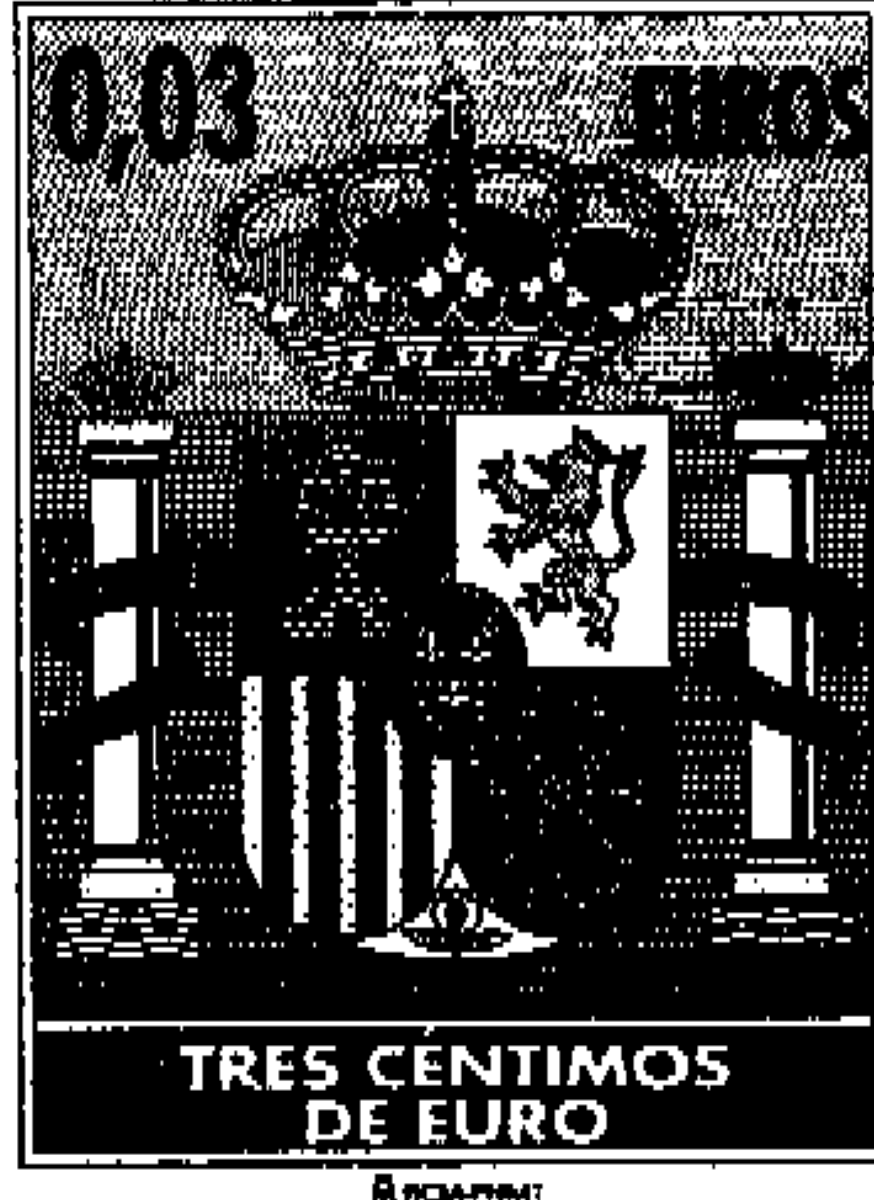
En febrero de 2003 se pagó al Ayuntamiento de San Roque en concepto de canon por concesión para el abastecimiento de agua y saneamiento y depuración de las aguas del área de cobertura de la urbanización Sotogrande y sus alrededores la cantidad de 2.404 miles de euros. El período de la concesión es de 50 años, plazo en el que se amortiza linealmente la concesión.

En junio de 2003 se compraron, en el marco de la operación de ampliación de capital explicada en la Nota 13, a la sociedad del Grupo NH, Actividades de Hostelería, Ocho, Restauración y Afines, S.L. (AHORA, S.L.) los siguientes activos por los siguientes importes, que se encuentran dentro de derechos de explotación:

- Subrogación del contrato de gestión del Hotel NH Marbella por un período de 15 años, en función de los cuales se amortiza linealmente, por importe de 2.224 miles de euros, de los cuales se han amortizado 105 miles de euros en 2003 y 183 miles de euros en 2004.
- Subrogación del contrato de alquiler de un Hotel y dos campos de golf en la urbanización Doña Julia, en el término municipal de Casares (Málaga) por un importe de 401 miles de euros. El contrato ha sido cancelado en 2004 por retrasos en el proyecto, dándose de baja del inmovilizado inmaterial con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 22).
- Subrogación del contrato de arrendamiento del campo de golf Marina La Torre en Mofjúcar, por un importe de 2.063 miles de euros. Este contrato ha sido cancelado dentro del ejercicio 2003 y dado de baja del inmovilizado inmaterial con cargo a resultados extraordinarios (véase Nota 22).
- Subrogación del contrato de arrendamiento del campo de golf Cala del Moral en Mijas (Málaga) por importe de 201 miles de euros. Este contrato ha sido dado de baja del inmovilizado inmaterial.



CLASE 8.^a



0H2049257

7. Inmovilizaciones materiales

Un detalle del movimiento que han tenido las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas es el siguiente (en miles de euros):

	Saldo a		Incorporación al		Entradas o		Bajas o		Saldo a		Bajas o		Saldo a	
	31.12.02	31.12.03	perímetro de consolidación	Traspasos	retiros	31.12.03	Traspasos	Traspasos	Traspasos	Traspasos	Traspasos	Traspasos	Traspasos	31.12.04
COSTE														
Terrenos	4.908	18.115	7.357	5.850	0	18.115	0	0	17.125	2.079	17.125	(1.824)	18.115	
Construcciones	30.800	47.567	5.349	1.070	(3)	47.567	10.351	(3)	17.125	2.079	17.125	(1.824)	64.947	
Instalaciones técnicas y maquinaria	5.736	21.014	6.569	8.857	0	21.014	(148)	0	10.309	2.082	10.309	(703)	33.405	
Mobiliario y equipos de oficina	4.543	10.159	5.545	421	0	10.159	(350)	0	143	143	143	42	9.599	
Elementos de transporte	556	823	208	38	0	823	21	0	69	69	69	(181)	934	
Otro inmovilizado material	758	5.462	1.446	3.250	8	5.462	8	(0)	(5.585)	304	(5.585)	(181)	0	
Anticipos e inmovilizaciones materiales en curso	9.283	9.062	385	9.453	(269)	9.062	(9.790)	(269)	(21.410)	12.628	(21.410)	(22)	258	
	56.584	112.202	26.859	28.939	92	112.202	28.939	(272)	(222)	17.305	(222)	(2.027)	127.258	
AMORTIZACIÓN ACUMULADA														
Construcciones	(3.145)	(4.994)	(500)	(1.341)	(7)	(4.994)	(1.341)	(7)	(3.787)	(3.787)	(3.787)	171	(8.610)	
Instalaciones técnicas y maquinaria	(1.463)	(5.524)	(2.990)	(1.068)	(2)	(5.524)	(1.068)	(2)	(1.931)	(1.931)	(1.931)	(3.683)	(11.138)	
Mobiliario y equipos de oficina	(1.715)	(6.795)	(4.254)	(819)	(12)	(6.795)	(819)	(12)	(491)	(491)	1.294	7	(5.985)	
Elementos de transporte	(212)	(464)	(151)	(88)	(16)	(464)	(88)	(16)	(70)	(70)	74	(460)		
Otro inmovilizado material	(459)	(1.411)	(319)	(617)	(16)	(1.411)	(617)	(16)	(867)	(867)	2.110	168	0	
	(8.994)	(19.187)	(8.215)	(3.934)	(44)	(19.187)	(3.934)	(44)	(7.146)	(7.146)	(34)	175	(26.192)	
COSTE NETO	49.590	93.015	18.644	25.005	48	93.015	25.005	(272)	(256)	10.159	(256)	(1.852)	101.066	

Dentro de la columna "Incorporación al perímetro de consolidación" se recogen los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo durante el ejercicio 2003.

La entrada en terrenos en el ejercicio 2003 por 5.850 miles de euros corresponde a la diferencia positiva de consolidación surgida en la adquisición del 50% de Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L., la cual se ha asignado al valor de los terrenos, en base a valoraciones independientes.

En junio de 2003, como consecuencia de la compra de activos realizada a la sociedad del Grupo NH, Actividades de Hostelería, Ocio, Restauración y Afines, S.L. (AHORA, S.L.), en el marco de la operación de ampliación de capital descrita en la Nota 13, se compró la subrogación del contrato de arrendamiento por 15 años del Hotel NH Alanda en Marbella (Málaga) por 4.447 miles de euros. Este importe está asignado a diferentes activos materiales incluidos dentro del epígrafe Instalaciones técnicas y maquinaria. A partir de junio y hasta diciembre 2003, se han seguido produciendo altas en el inmovilizado material de este hotel por importe de 2.659 miles de euros dentro de instalaciones técnicas y maquinaria y 2.555 miles de euros dentro de otro inmovilizado material.

En el ejercicio 2003 las adiciones de obra en curso pertenecen a la construcción del campo de golf de la Reserva (1,8 millones), a su Casa Club (5 millones) y a la construcción del Hotel NH Sotogrande (2,6 millones). El saldo de inmovilizaciones en curso a 31.12.03 corresponde a la Casa Club de la Reserva y al Hotel NH Sotogrande, habiéndose traspasado la construcción del campo de golf a construcciones por 9,8 millones.

En el ejercicio 2004 parte de los traspasos se han realizado a la cuenta de Gastos a distribuir en varios ejercicios por un importe de 273 miles de euros y que pertenecen a las obras realizadas en la Comunidad de bienes "Los Retamares" tal y como se describe en la Nota 4.6.

En el ejercicio 2004 las adiciones de obra en curso pertenecen a la Casa Club de la Reserva (4.010 miles de euros), a la reforma del Hotel Almenara (260 miles de euros) y a la construcción del Hotel NH Sotogrande (6.358 miles de euros). El saldo de inmovilizaciones en curso a 31.12.04 corresponde a la citada reforma del Hotel Almenara, habiéndose traspasado la totalidad del saldo de la Casa Club de la Reserva y del hotel NH Sotogrande a construcciones, instalaciones y a otros inmovilizado material.



CLASE 8.ª



0H2049258



0H2049259

CLASE 8.ª

8. Inmovilizaciones financieras

El movimiento habido durante el ejercicio 2004 y 2003 figura en el cuadro siguiente (en miles de euros):

	Participaciones		Fianzas	Préstamos l.p.		Total
	en empresas Asociadas	en empresas Del Grupo	constituidas a largo plazo	a empresas Asociadas	a empresas del Grupo	
Saldo a 31 de diciembre de 2002	246	-	498	390	-	1.134
Incorporación al perímetro de consolidación	6	-	16	98	-	120
Entradas	100	-	174	2.500	-	2.774
Salidas, bajas o reducciones	(8)	-	(56)	(116)	-	(180)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	344	-	632	2.872	-	3.848
Entradas	28	-	320	200	9.098	9.646
Trasposos	-	2.700	-	(2.700)	-	-
Salidas, bajas o reducciones	(22)	-	(115)	-	-	(137)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	350	2.700	837	372	9.098	13.357

La línea de "Incorporación al perímetro de consolidación" recoge los saldos de determinadas sociedades que se incluyen por primera vez en el perímetro de consolidación del Grupo.

La entrada de 100 miles de euros producida en empresas asociadas en el ejercicio 2003 corresponden a la participación del 20% tomada en la sociedad Santa Bárbara Golf, S.A., por la Sociedad Dominante.

La entrada en 2003 de 2.500 miles de euros y en 2004 de 200 miles de euros dentro de préstamos a largo plazo con empresas asociadas se ha concedido por la Sociedad Dominante a la empresa italiana Donnafugata Resort, S.R.L., con el objetivo de convertirlo en participación de capital en dicha sociedad, para poder desarrollar un Resort en Ragusa (Italia), lo que ha ocurrido en 2004, por el total de 2.700 miles de euros traspasándose dicho importe a Participaciones en empresas del Grupo.

La entrada de préstamos a largo plazo a empresas del Grupo corresponde al 50% del préstamo más los intereses devengados, concedido a Residencial Martín, S.L., por la Sociedad Dominante, con fecha de vencimiento en julio de 2007.

Asimismo, dentro de préstamos se incluye el importe de un crédito concedido al Casino de Madrid por Gran Círculo de Madrid, S.A. destinado a la financiación de las obras de rehabilitación y restauración requeridas por la fachada del edificio en el momento de su concesión. El método de devolución de este anticipo es el siguiente:

- Mediante la entrega a Gran Círculo de Madrid, S.A. del importe íntegro de las subvenciones obtenidas por Casino de Madrid.
- Mediante la entrega a Gran Círculo de Madrid, S.A. de 1.202,02 euros o 3.005,06 euros por cada suscripción de un nuevo socio individual o empresarial, respectivamente.



CLASE 8.ª



0H2049260

Un detalle de las participaciones que no se consolidan en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, así como la información relacionada con las mismas al 31 de diciembre de 2004, se puede ver en el cuadro siguiente (en miles de euros):

Sociedad	Domicilio	Actividad	% Participación	Miles de euros		
				Valor en libros	Capital	Beneficio (Pérdidas) Acumuladas
Donnafugata Resort, S.R.L.	Italia	Inmobiliaria	50,68%	2.700	5.327	-
Essay Golfe-Studos Proyectos e Gestao, S.A.	Portugal	Deportiva	49,00%	24	50	-
Emgreal, S.L.	San Roque	Hostelería	49,00%	3	6	-
International School at Sotogrande, S.L.	San Roque	Educación	0,67%	0,002	358	9
Sdad. Dep. de Tenis, S.A.	San Roque	Deportiva	12,80%	115	902	(280)
S. A. D. Sotogrande, S.A.	San Roque	Deportiva	3,76%	102	1.503	(370)
Santa Bárbara Golf, S.A.	Castellón	Deportiva	20,00%	100	1.000	2
Asociación Casino de Madrid	Madrid	Recreativa	0,10%	6	-	-
				3.050		

Estos datos han sido obtenidos de Cuentas Anuales no auditadas.

Ninguna de las empresas del Grupo y Asociadas tienen admitidas sus acciones a cotización oficial en las bolsas de comercio, ni han repartido dividendos en el ejercicio.



CLASE 8.^a



0H2049261

9. Fondo de comercio de consolidación

El saldo incluido en este epígrafe corresponde al fondo de comercio neto surgido en la adquisición de determinadas sociedades y su movimiento en los ejercicios 2004 y 2003 (en miles de euros) es el siguiente:

	Fondo de comercio neto 31.12.2002	Incorporación al perímetro de consolidación	Dotación amortización 2003	Fondo de comercio neto 31.12.2003	Dotación amortización 2004	Fondo de comercio neto 31.12.2004
DE SOCIEDADES CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN GLOBAL						
Casino Club de Golf, S.L.	-	9.156	(103)	9.053	(205)	8.848
Aymerich Golf Management, S.L.	-	1.606	(40)	1.566	(80)	1.486
	-	10.762	(143)	10.619	(285)	10.334

Las amortizaciones se calculan de forma lineal en función de los siguientes plazos:

- Casino Club de Golf, S.L., hasta 2047.
- Aymerich Golf Management, S.L., en veinte años.



0H2049262

CLASE 8.^a**10. Existencias**

La composición de las existencias al 31 de diciembre es la siguiente (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Terrenos urbanizados	6.879	9.361
Terrenos no urbanizados	16.984	13.072
Obras en curso a corto plazo	4.532	3.819
Obras en curso a largo plazo	16.059	15.060
Obras terminadas	6.540	221
Existencias comerciales	1.176	1.507
	52.170	43.040

El Grupo posee en la actualidad, aproximadamente, 2.700.000 metros cuadrados de terrenos. Su situación urbanística está regulada en el Plan General de Ordenación Urbana de San Roque, aprobado por la Comisión Provincial de Urbanismo de Cádiz de fecha 2 de noviembre de 1987, en el que se clasifican los terrenos propiedad del Grupo principalmente como suelo urbanizable programado. El coste medio de los terrenos urbanizados asciende a 17 euros por metro cuadrado y el de los terrenos sin urbanizar a 9 euros por metro cuadrado al 31 de diciembre de 2.004. Asimismo, el Grupo dispone de tasaciones efectuadas por terceros independientes según las cuales el valor de mercado de estos terrenos es superior al valor contable de los mismos.



0H2049263

CLASE 8.ª**11. Clientes y deudores**

El detalle de estas cuentas a cobrar del Balance de Situación adjunto al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presentan a continuación (en miles de euros):

	<u>2004</u>		<u>2003</u>	
	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>
Cientes Almenara Hotel-Golf	-	1.011	-	1.275
Cientes La Reserva Golf	-	61	-	-
Cientes Hotel Alanda	-	722	-	291
Cientes Golf Panorámica	-	93	-	206
Cientes Inmobiliaria	2.604	7.222	2.668	14.104
Cientes Sociedades Dependientes	-	4.880	-	3.460
Deudores	-	787	-	1.001
Provisión para insolvencias	-	(2.274)	-	(1.614)
	2.604	12.502	2.668	18.723

El Grupo ha dotado en el ejercicio 2004 una provisión para insolvencias sobre las deudas vencidas por importe de 716 miles de euros (véase Nota 21 c), 270 miles de euros en 2003.

12. Inversiones financieras temporales

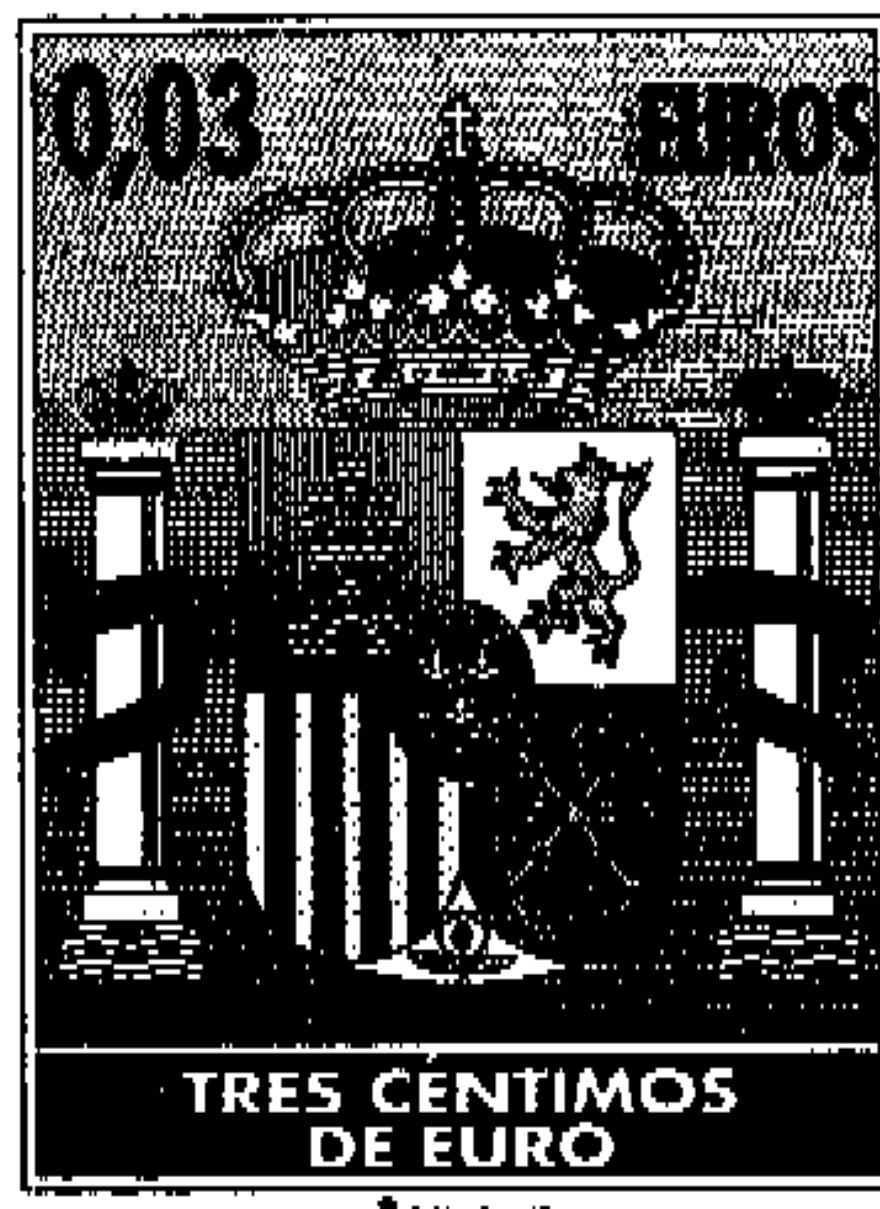
Bajo este título se recogen los saldos que el Grupo tiene invertidos en diferentes activos financieros. Un detalle de estas inversiones a 31 de diciembre se recoge a continuación (en miles de euros):

Concepto Inversión	Principal inversión	Intereses devengados	Total
Eurodepósitos	21.000	-	21.000
IPF	538	-	538
Total 31 diciembre 2004	21.538		21.538
Total 31 diciembre 2003	1.399	302	1.701

Los saldos entre NH Hoteles, S.A. y las distintas sociedades del Grupo se retribuyen en función del Euribor a 90 días.



CLASE 8.^a



0H2049264

13. Fondos propios

Durante los ejercicios 2004 y 2003, las diversas cuentas que integran los Fondos Propios del Grupo han tenido los movimientos que se detallan, en miles de euros, en el siguiente cuadro:

	Reservas de la Sociedad Dominante							Total
	Capital suscrito	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva voluntaria	Reserva indisponible	Reservas de Consolidación	Resultado del ejercicio	
Saldo a 31 de diciembre de 2002	20.791	25.659	4.158	46.810	35	51.003	22.311	119.764
Incorporación al perímetro de consolidación	-	-	-	-	-	(13)	-	(13)
Ampliación de Capital	4.340	65.905	-	-	-	-	-	70.245
Distribución dividendo	-	-	-	(43.316)	-	(43.316)	(17.257)	(60.573)
Aplicación del resultado de 2002	-	-	-	5.054	-	5.054	(5.054)	-
Resultado del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	16.539	16.539
Saldo a 31 de diciembre de 2003	25.131	91.564	4.158	8.548	35	(13)	12.728	145.962
Distribución dividendo	-	-	-	-	-	-	(8.377)	(8.377)
Aplicación del resultado de 2003	-	-	868	6.759	-	535	(8.162)	-
Resultado del ejercicio 2004	-	-	-	-	-	-	40.328	40.328
Saldo a 31 de diciembre de 2004	25.131	91.564	5.026	15.307	35	522	20.890	177.913



0H2049265

CLASE 8.^a

13.1. Capital social

A 31 de diciembre de 2004 y de 2003 el capital social de la Sociedad Dominante está representado por 41.884.758 acciones ordinarias al portador de 0,60 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se encuentran admitidas a cotización en el Mercado Continuo de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

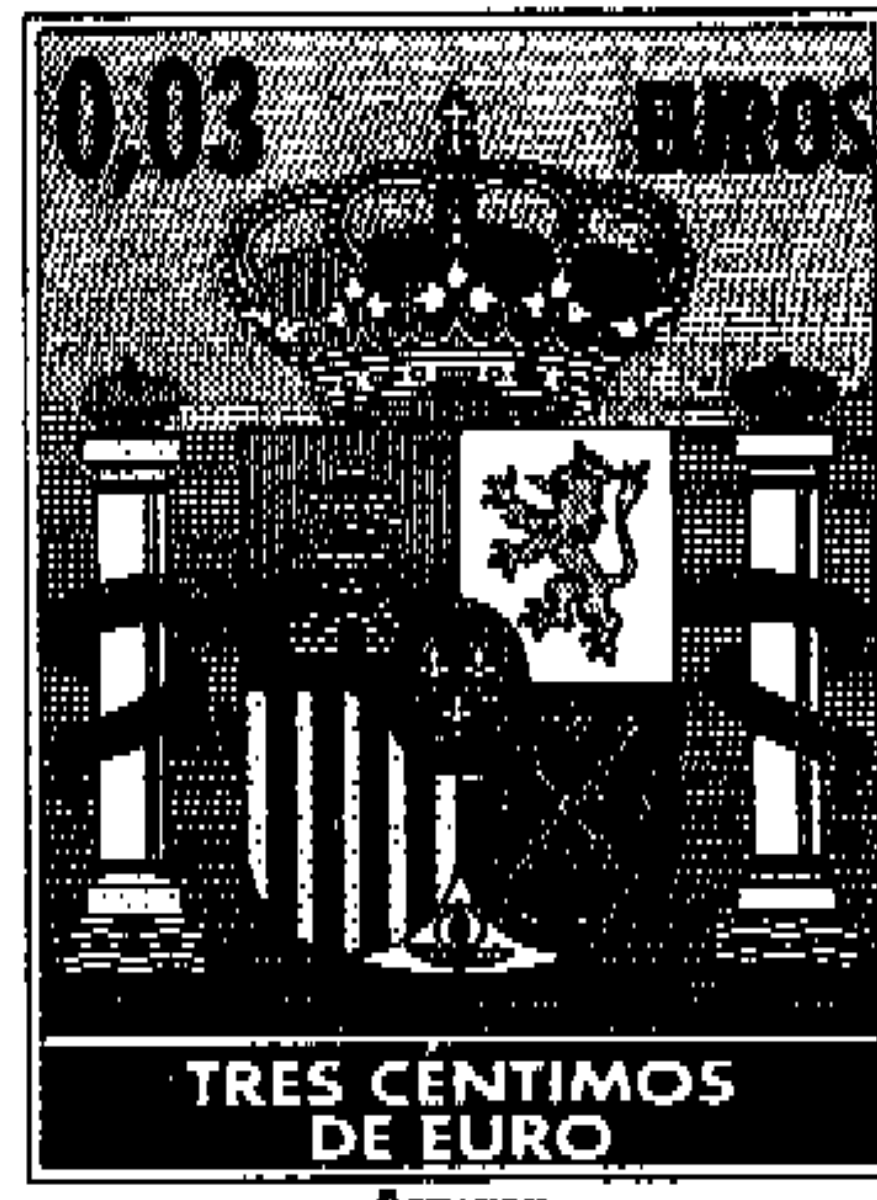
El 6 de junio de 2003 se firmó la escritura de aumento de capital de 7.232.265 nuevas acciones ordinarias de 0,60 euros de valor nominal cada una, con una prima de emisión de 9,112628 euros por acción, representadas mediante anotaciones en cuenta y totalmente desembolsadas. Como consecuencia del aumento de capital descrito, el capital social es de 25.130.854,80 euros dividido en 41.884.758 acciones, representadas en anotaciones en cuenta de 0,60 euros de valor nominal cada una, numeradas correlativamente del 1 al 41.884.758, ambos inclusive, serie única y que está totalmente suscrito y desembolsado.

De acuerdo con las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad Dominante, los únicos accionistas que poseen una participación igual o superior al 10% en el capital de la Sociedad Dominante son NH Hoteles, S.A., cuya participación a 31 de diciembre de 2004 asciende al 79,06% (78,51% a 31 de diciembre de 2003) y la sociedad del Grupo Caja Madrid, Sociedad de Promoción y Participación Empresarial Caja Madrid, S.A., cuya participación asciende al 31 de diciembre de 2004 y de 2003 al 17,27%.

13.2. Prima de emisión de acciones

La prima de emisión de acciones ha tenido su origen en las distintas ampliaciones de capital efectuadas en la Sociedad Dominante como consecuencia de las cinco opciones de conversión de bonos convertibles, desde 1991 a 1993, la ampliación de capital efectuada en el mes de marzo de 1994 y las ampliaciones de capital efectuadas en septiembre de 1998 y septiembre de 1999 como consecuencia de la primera y segunda opción de conversión de obligaciones convertibles de la emisión de julio de 1997, hasta llegar a los 25.659 miles de euros a 31 de diciembre de 2002. El aumento de 65.905 miles de euros, del ejercicio 2003, es consecuencia de la ampliación de capital de 6 de junio de 2003 explicada en el punto anterior.

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



0H2049266

CLASE 8.^a

13.3. Reserva legal

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

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

13.4. Reserva para acciones de la Sociedad Dominante

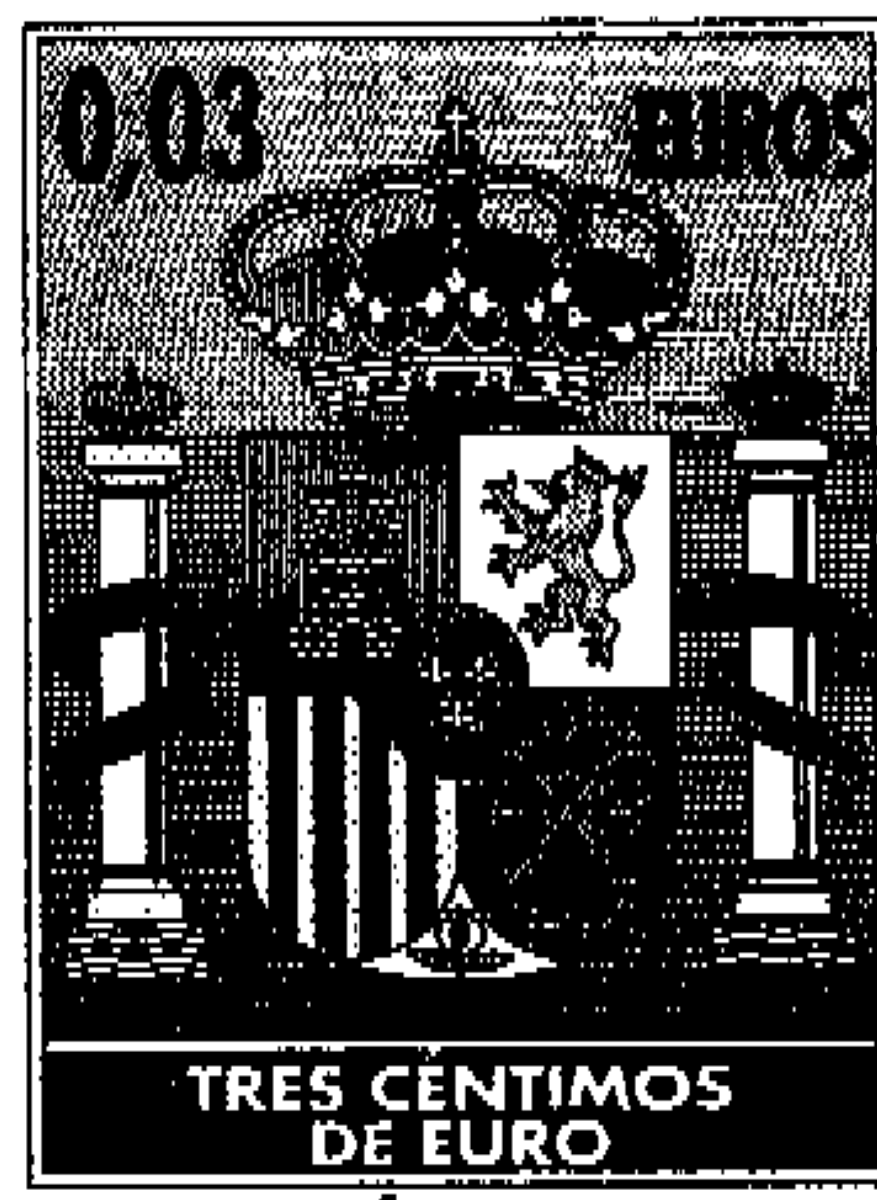
La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad Dominante celebrada el 30 de abril de 2004 acordó renovar por un plazo de dieciocho meses la autorización concedida al Consejo de Administración para la adquisición de acciones de la Sociedad Dominante, ya sea directamente o a través de sus sociedades filiales, hasta el límite y en las condiciones previstas en el artículo 75 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. A 31 de diciembre de 2004 y de 2003 el Grupo no poseía acciones de la Sociedad Dominante.

13.5. Reserva indisponible por la adaptación al Euro

Con motivo de la adaptación al Euro se creó una reserva indisponible de 35 miles de euros en la Sociedad Dominante.

13.6. Otras reservas

Hasta que los gastos de establecimiento no hayan sido totalmente amortizados está prohibida toda distribución de beneficios, a menos que el importe de las reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los saldos no amortizados. Por consiguiente del saldo de las reservas voluntarias a 31 de diciembre de 2004, 892 miles de euros tienen carácter indisponible (1.372 miles de euros en 2003).



0H2049267

CLASE 8.^a

13.7. Reservas de consolidación

Un detalle de las Reservas en sociedades consolidadas a 31 de diciembre de 2004 y 2003 es el siguiente (en miles de euros):

<u>Sociedad Consolidada</u>	<u>2.004</u>	<u>2.003</u>
Gran Círculo de Madrid, S.A.	731	-
Casino Club de Golf, S.L.	69	-
Aymerich Golf Management, S.L.	37	-
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	1.885	-
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	-59	-
RESERVAS DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS GLOBALMENTE	2.663	0
Resco-Sotogrande, S.L.	-2.141	-13
Residencial Marlin, S.L.	-	-
RESERVAS DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS PROPORCIONALMENTE	-2.141	-13
TOTAL RESERVAS DE CONSOLIDACIÓN	522	-13

13.8. Dividendos

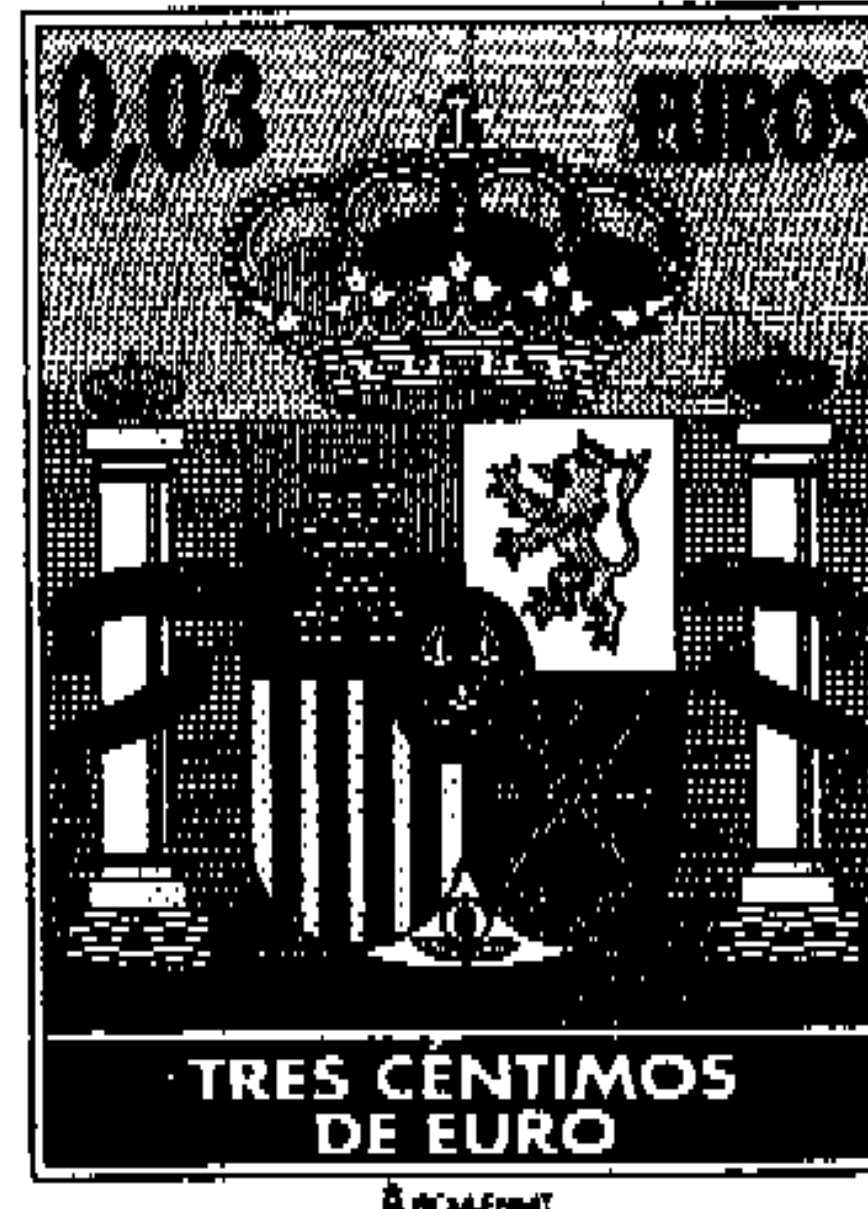
La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de 31 de enero de 2003 aprobó el reparto de un dividendo con cargo a Reservas de libre disposición de 1,25 euros / acción (importe bruto), que supone un dividendo total de 43.315.616,25 euros que se pagó el 13 de febrero de 2003.

El Consejo de Administración en su sesión celebrada el mismo día 31 de enero de 2003 aprobó el reparto de un dividendo a cuenta del beneficio del ejercicio 2002 de 0,498 euros / acción (importe bruto), que supone un dividendo total de 17.256.941,51 euros, que se pagó el 17 de febrero de 2003.

La Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante de 30 de abril de 2004 aprobó dentro de la distribución de resultados de 2003, el pago de un dividendo bruto de 0,20 euros por acción que supone un dividendo total de 8.376.951,6 euros que se ha pagado el 1 de julio de 2004.



CLASE 8.^a



0H2049268

14. Socios externos

El saldo incluido en este capítulo de los Balances de Situación Consolidados adjuntos recoge, por una parte, el valor de la participación de los socios externos en las sociedades consolidadas y, por otra, el saldo incluido en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta en el capítulo "Beneficios/Pérdidas atribuidos a socios externos" y que representa la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

El movimiento habido durante los ejercicios 2003 y 2004 en este capítulo es el siguiente (en miles de euros):

Saldo a 31 de diciembre de 2002	-
Incorporación al perímetro de consolidación	776
Resultados del ejercicio atribuidos a socios externos	74
Saldo a 31 de diciembre de 2003	850
Resultados del ejercicio atribuidos a socios externos	74
Saldo a 31 de diciembre de 2004	924

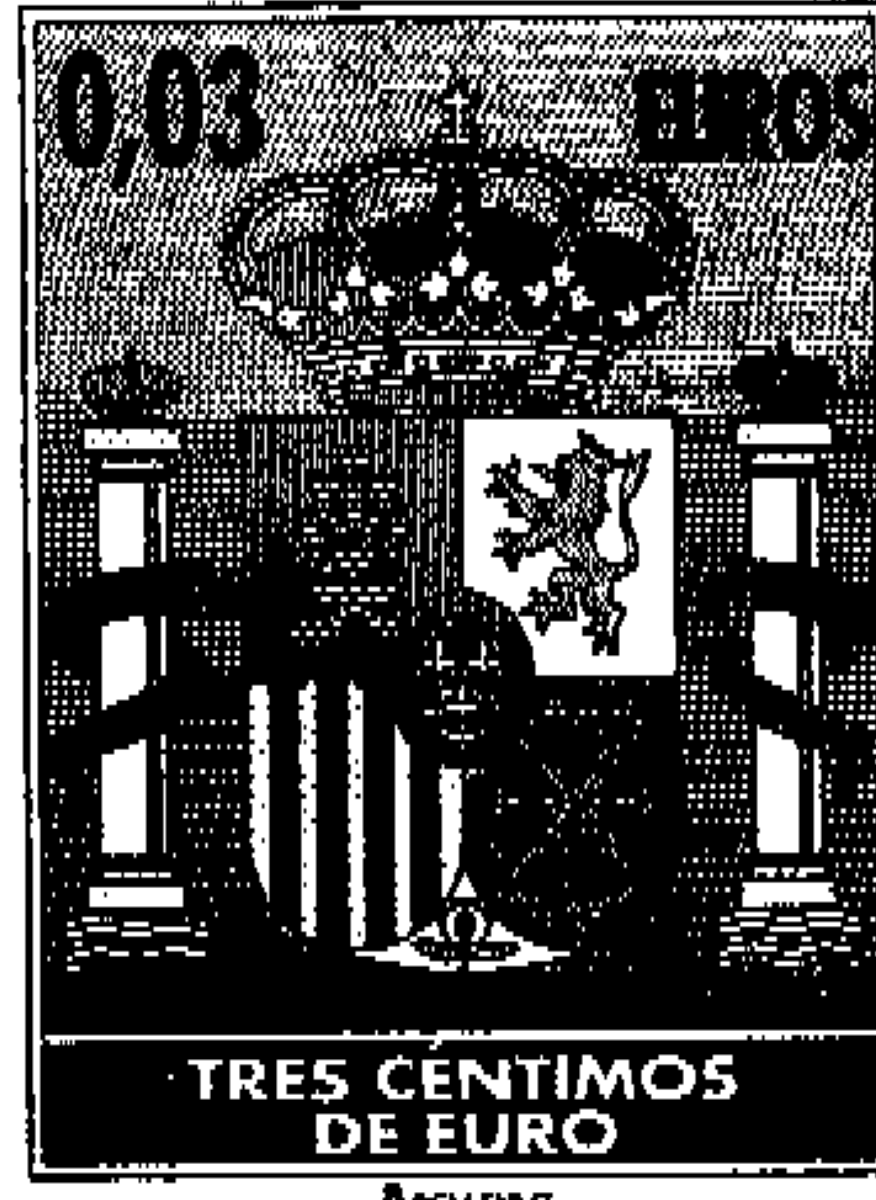
En la línea "Incorporación al perímetro de consolidación" se recogen los saldos de determinadas sociedades que se incluyeron por primera vez en 2003 en el perímetro de consolidación del Grupo.

El Saldo de este capítulo a 31 de diciembre de 2004 recoge los intereses de los Socios Externos en las siguientes sociedades:

SOCIOS EXTERNOS

Gran Circulo de Madrid, S.A.	426
Aymerich Golf Management, S.L.	242
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	256

924



0H2049269

CLASE 8.^a**15. Ingresos a distribuir en varios ejercicios**

El movimiento habido durante los ejercicios 2004 y 2003 en este epígrafe se presenta a continuación, en miles de euros:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Saldo a 1 de enero	4.011	3.904
Incorporación al perímetro de consolidación	-	132
Entradas	144	547
Retiros	-	(22)
Aplicaciones a resultados	(285)	(550)
Saldo a 31 de diciembre	3.870	4.011

Las entradas en el año 2004 corresponden a 144 miles de euros por el cobro parcial por subvenciones aprobadas para la inversión del campo de golf y a la casa Club de "La Reserva" (431 miles de euros en 2003). El resto de las entradas del año 2003 corresponden a intereses por aplazamiento de ventas a largo plazo.

Las aplicaciones a resultados en 2004 corresponden 240 miles de euros a subvenciones de capital traspasadas a resultados (230 miles de euros en 2003) y el resto a ingresos financieros por ventas a largo plazo.

El saldo registrado en "Incorporación al perímetro de consolidación" en 2003 corresponde a Club Deportivo Sotogrande, S.A. con motivo de un contrato de arrendamiento a largo plazo que se va aplicando a resultados de forma lineal en función de la duración del contrato (20 años).

16. Deudas con entidades de crédito

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 las deudas con entidades de crédito son (en miles de euros):

Entidad Prestamista	Tipo de Operación	Fecha de Concesión	Fecha límite Vencimiento	Límite Crédito	Crédito Dispuesto/Intereses		Total
					Corto Plazo	Largo Plazo	
Solbank	Crédito	23-04-03	23-04-05	3.000	49	-	49
Bankinter	Crédito	15-06-00	Indefinido	3.000	-	-	-
BSCH	Crédito	22-01-04	23-01-05	3.000	-	-	-
Caja Madrid	Préstamo	01-12-98	01-12-08	2.404	534	1.269	1.803
Banco Popular	Préstamo	19-02-04	04-03-19	9.000	-	9.000	9.000
Barclays Bank	Crédito	04-10-04	04-10-07	12.500	-	-	-
BBVA	Crédito	20-09-04	20-06-08	12.500	-	-	-
BBVA	Crédito	14-07-04	14-07-06	2.961	2.910	-	2.910
Barclays Bank	Crédito	26-08-03	26-08-05	1.000	942	-	942
Total a 31 de diciembre de 2004					4.435	10.269	14.704
Total a 31 de diciembre de 2003					1.943	1.783	3.726

Los gastos financieros devengados durante los ejercicios 2004 y 2003 han ascendido a 1.260 y 1.072 miles de euros, distribuidos como sigue (en miles de euros):

	2004	2003
Por deudas con entidades de crédito	645	109
Intereses por operaciones con empresas del Grupo NH	127	50
(*) Descuento pagarés sin recurso	221	669
Otros gastos financieros	267	244
Saldo a 31 de diciembre	1.260	1.072

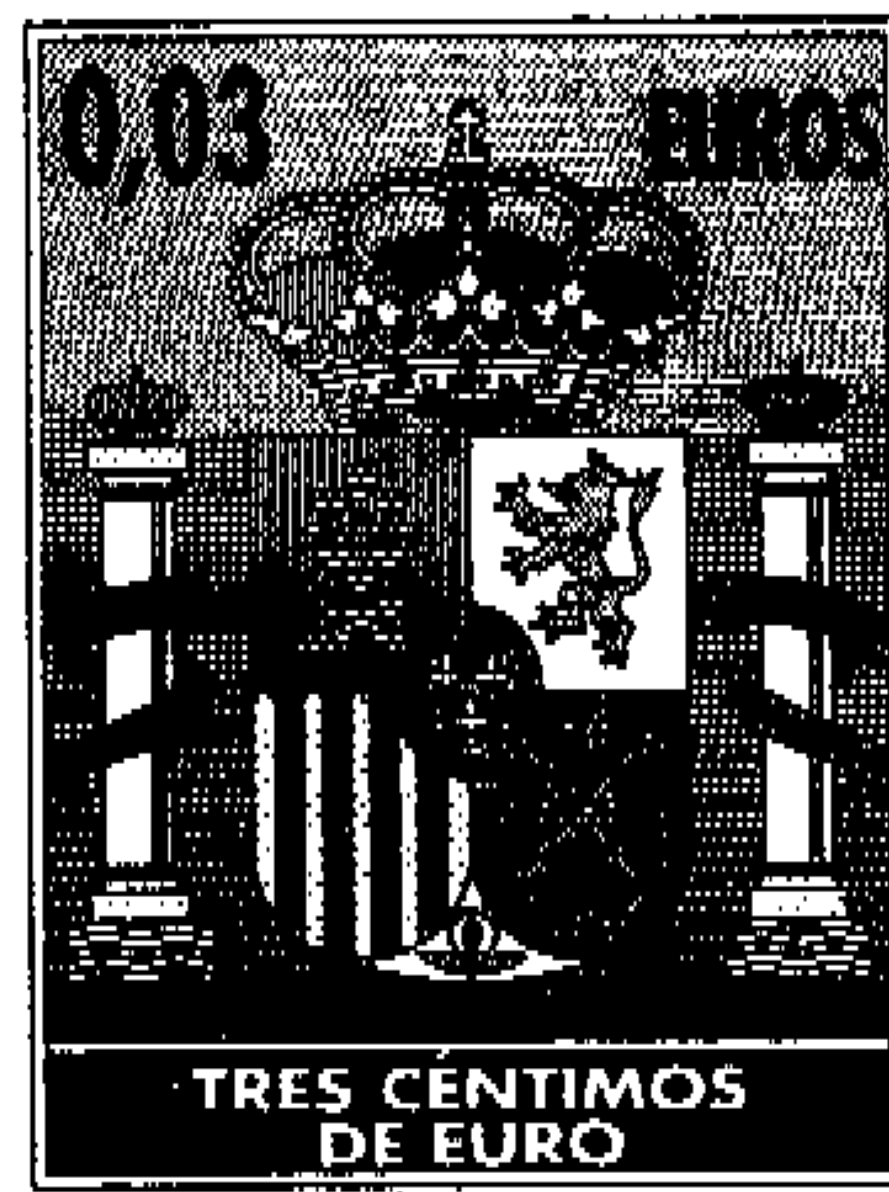
(*) Operaciones de descuento de pagarés "sin recurso" con vencimiento en 2004 y tipo de interés fijo. Al ser dos operaciones "sin recurso", el principal de las operaciones no figura en el Balance de Situación Consolidado.



CLASE 8.ª



0H2049270



0H2049271

CLASE 8.^a**17. Cuentas con empresas del Grupo y asociadas**

Los saldos a cobrar con empresas del Grupo NH y asociadas son, en miles de euros, los siguientes a 31 de diciembre de 2004 y 2003:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
NH Hoteles, S.A.	14.383	12.001
Residencial Marlin, S.L.	15	-
Resco-Sotogrande, S.L.	102	-
Saldo a 31 de diciembre	14.500	12.001

Los saldos a pagar con empresas del Grupo NH y asociadas son, en miles de euros, los siguientes a 31 de diciembre:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Inversores y Gestores Asociados, S.A.	3.385	1.300
NH Hoteles, S.A.	2.290	7.320
Residencial Marlin, S.L.	103	-
Resco-Sotogrande, S.L.	84	-
Saldo a 31 de diciembre	5.862	8.620

La deuda con Inversores y Gestores Asociados, S.A. corresponde al canon que dicha sociedad percibe por la gestión de Sotogrande, S.A. Dicho importe se liquida en el primer semestre del año siguiente al de su devengo.

Los saldos entre compañías del Grupo NH se retribuyen en función del Euribor a 90 días y están soportados por contratos de cuenta corriente mercantil de gestión de tesorería entre las distintas sociedades del Grupo.



OH2049272

CLASE 8.^a**18. Administraciones Públicas y situación fiscal**

El detalle de las cuentas con Administraciones Públicas de los Balances de Situación Consolidados al cierre de los ejercicios 2004 y 2003 son los siguientes (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Impuesto sobre Valor Añadido	4.415	1.686
Retenciones	8	59
Impuesto Sociedades anticipado	5.287	-
Pagos a cuenta I. Sociedades	12.989	446
Administraciones Públicas deudor:	22.699	2.191
Impuesto sobre Sociedades	30.041	8.383
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (retenciones)	481	364
Organismos de la Seg. Social	421	383
Impuesto sobre Valor Añadido	797	4.016
Otros tributos	82	120
Administraciones Públicas acreedor:	31.822	13.266

Desde el 1 de enero de 2000, la Sociedad Dominante tributa por el Impuesto de Sociedades de manera consolidada dentro del grupo de empresas encabezado por NH Hoteles, S.A., por lo que los saldos relacionados con el Impuesto de Sociedades se liquidan a través de las cuentas de NH Hoteles, S.A. y no directamente con la Hacienda Pública.

En el ejercicio 1995 la Sociedad Dominante registró en el epígrafe de "Acreedores a largo plazo" un impuesto diferido por importe de 1.195 miles de euros, derivado de la revalorización de existencias realizada como consecuencia del proceso de fusión descrito en la Nota 1. Este impuesto diferido a pagar se va cancelando anualmente en proporción a las ventas de existencias a las que se incorporaron plusvalías en el proceso de fusión. La cuenta de resultados del ejercicio 2004 presenta un ingreso de 197 miles de euros (2 miles de euros en 2003) por la cancelación del referido impuesto diferido. El movimiento del impuesto diferido en los ejercicios 2004 y 2003 ha sido el siguiente (en miles de euros):

Saldo a 31 de diciembre de 2002	280
Aplicado en ejercicio 2003	(2)
Saldo a 31 de diciembre de 2003	278
Aplicado en ejercicio 2004	(197)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	81



0H2049273

CLASE 8.^a

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

De acuerdo con la legislación vigente, las bases imponibles negativas de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los quince ejercicios inmediatamente posteriores.

Están abiertos a inspección fiscal los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos aplicables a las Sociedades del Grupo. Los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que las liquidaciones adicionales que pudieran derivarse de eventuales inspecciones de dichos ejercicios no afectarían significativamente al patrimonio y/o la situación financiera del Grupo.

En el cálculo de los Impuestos de Sociedades de los ejercicios 2004 y 2003, el Grupo no ha deducido ningún importe por inversión en medidas para reducir el impacto medioambiental.

19. Acreedores comerciales y otras deudas

Un detalle de los saldos de acreedores comerciales, a corto plazo, a 31 de diciembre de 2004 y 2003, en miles de euros, es el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Acreedores comerciales Almenara Hotel-Golf	871	1.098
Acreedores comerciales La Reserva Golf	605	-
Acreedores comerciales Hotel Alanda	513	2.992
Acreedores comerciales Golf Panorámica	197	145
Acreedores comerciales Inmobiliaria	7.298	10.940
Acreedores Sociedades Dependientes	7.763	3.662
Saldo a 31 de diciembre	17.247	18.837

Los saldos de otras deudas a corto plazo corresponden principalmente a acreedores de inmovilizado.

Los saldos de otros acreedores a largo plazo corresponden, al cierre de 2004, 9.000 miles de euros al importe del 50% de un préstamo concedido a Residencial Marlin, S.L., con vencimiento en julio de 2007, por Ponte Gadea, S.L., socio de Sotogrande, S.A. al 50% en dicha sociedad. El resto del saldo de 2004 y el saldo de 2003, corresponden a fianzas recibidas por la actividad de abastecimiento de agua.



OH2049274

CLASE 8.ª**20. Anticipos de clientes**

Como se explica en la nota 4.11 y de acuerdo con el Plan General de Contabilidad adaptado a las Empresas Inmobiliarias, la Sociedad Dominante, no contabiliza las ventas de inmuebles en fase de construcción hasta el momento en que se encuentran substancialmente terminados. En las cuentas anuales cerradas el 31 de diciembre de 2004 y de 2003 se recoge, fundamentalmente, el importe recibido de clientes en concepto de anticipos relacionados con estas ventas por un total de 19.130 miles de euros (18.695 miles de euros en 2003).

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

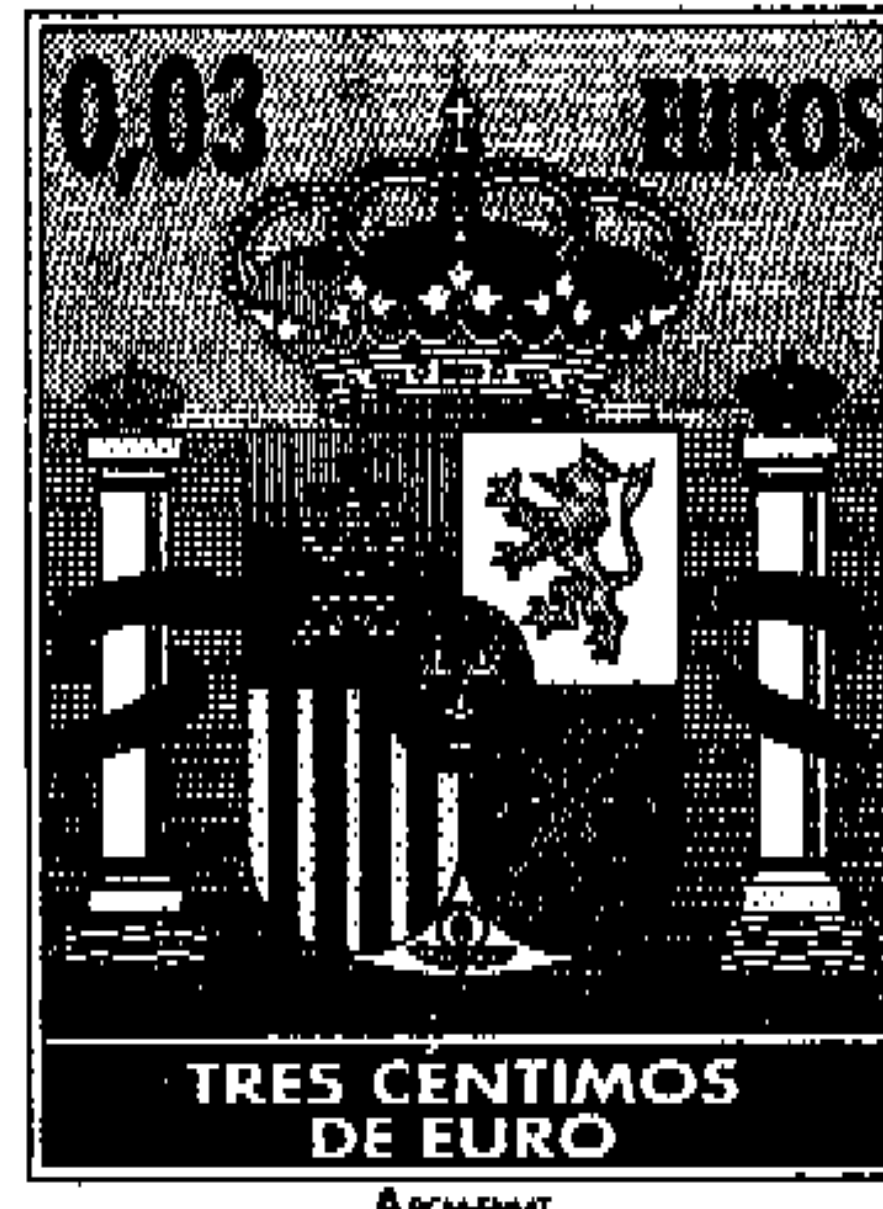
La distribución del importe neto de la cifra de negocios de los ejercicios 2004 y 2003 es como sigue (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Ventas Inmobiliaria	93.799	51.567
Abastecimiento, saneamiento y depuración de agua	2.133	1.990
Otros servicios	2.851	3.403
Venta de acciones clubes deportivos	288	397
Ventas golf	15.995	6.135
Ventas habitaciones + Spa	9.352	8.240
Ventas restauración	16.748	12.806
	141.166	84.538

b) Gastos de personal

La composición de este capítulo correspondiente a los ejercicios 2004 y 2003 se desglosa a continuación (en miles de euros):

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Sueldos, salarios y asimilados	13.587	10.829
Cargas sociales	4.563	2.410
Dietas Consejo Administración	260	174
	18.410	13.413



0H2049275

CLASE 8.^a

El número medio de personas empleadas por el Grupo en los ejercicios 2004 y 2003, distribuido por categorías, has sido los siguientes:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Directores y jefes de departamento	43	43
Técnicos	38	38
Comerciales	17	17
Administrativos	25	25
Resto de personal	540	389
Nº medio de empleados	663	512

El número de personas empleadas por el Grupo a 31 de diciembre de 2004 y 2003, distribuido por categorías, son las siguientes:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Directores y jefes de departamento	55	55
Técnicos	52	52
Comerciales	24	24
Administrativos	22	22
Resto de personal	480	487
Nº empleados a 31 de diciembre	633	640

El 5 de septiembre de 1989 se firmó un contrato de gerencia con Inversores y Gestores Asociados, S.A. -INGESA- (sociedad filial al 100% de NH Hoteles, S.A.) mediante el cual la gerencia de la Sociedad Dominante Sotogrande, S.A. era asumida por esta sociedad, figurando por este concepto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada de 2004 gastos por importe de 3.385 miles de euros (1.300 miles en 2003).

c) Variación de las provisiones de tráfico

La composición del saldo de esta cuenta a 31 de diciembre, en miles de euros, es la siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Dotación para insolvencias	854	270
Provisión para insolvencias aplicada	(197)	(10)
Pérdidas de créditos incobrables	152	
Saldo a 31 de diciembre	809	260



0H2049276

CLASE 8.^a**d) Honorarios de auditores**

Un detalle de los honorarios devengados por la Compañía de Auditoría que se encuentran contabilizados dentro del epígrafe de otros gastos de explotación, en los ejercicios 2004 y 2003 es, en miles de euros, el siguiente:

	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Honorarios auditoría	80	73
Honorarios por otros servicios	-	-
	80	73

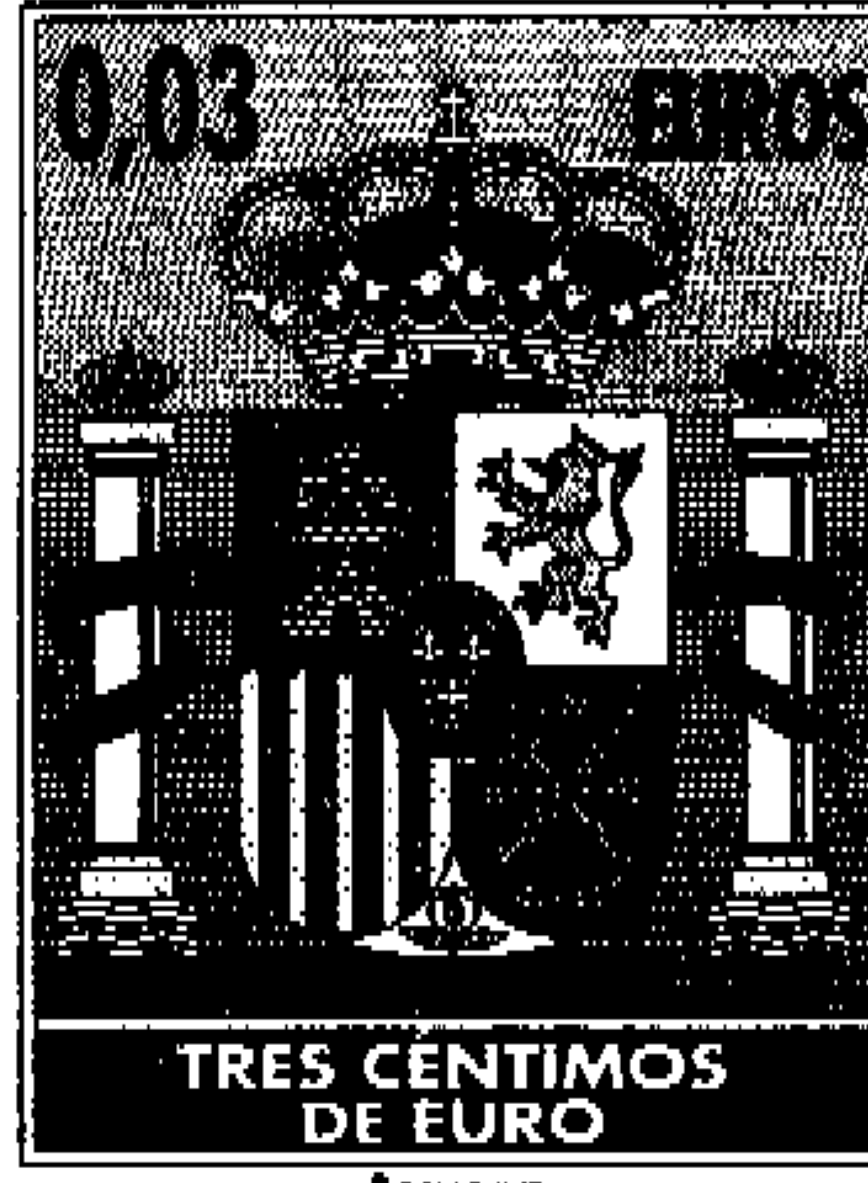
22. Resultados extraordinarios

Un detalle de los resultados extraordinarios más significativos, al 31 de diciembre de 2004 y 2003, es el siguiente (en miles de euros):

Dentro de gastos y pérdidas de otros ejercicios, a 31 de diciembre de 2004, se encuentran 438 miles de euros correspondientes a parte de los honorarios de INGESA del ejercicio 2003 más 580 mil euros de gastos no contabilizadas en el ejercicio 2003 y que corresponden mayoritariamente a los Impuestos sobre Sociedades de las Sociedades Dependientes. A 31 de diciembre de 2003, se encontraban 2.575 miles de euros correspondientes a anulaciones de ventas de inmobiliaria de ejercicios anteriores.

Dentro de pérdidas procedentes del inmovilizado, a 31 de diciembre de 2004, se encuentran 401 miles de euros correspondientes a la rescisión del contrato de arrendamiento de un hotel más dos campos de golf en la urbanización Doña Julia, en el término Municipal de Casares (Málaga) (véase Nota 6) y la cantidad de 1.824 miles de euros de una provisión aplicada indebidamente a resultados en el ejercicio 2003. A 31 de diciembre de 2003, se encuentran 2.007 miles de euros correspondientes a la rescisión del contrato de arrendamiento del campo de golf Marina La Torre de Mojácar (Almería) (véase Nota 6).

Dentro de gastos extraordinarios, a 31 de diciembre de 2003, se encuentran 2.021 miles de euros correspondientes al saneamiento del total de pérdidas operativas del Hotel NH Alanda de Marbella (Málaga) (véase Nota 5).



0H2049277

CLASE 8.^a

23. Retribuciones y otras manifestaciones del Consejo de Administración

23.1. Remuneración del Consejo de Administración

El total devengado por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante durante el ejercicio 2004 ha ascendido a 260 miles de euros (174 miles de euros en 2003) en concepto de dietas de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración y los Comités de Auditoría y Control y Nombramientos y Retribuciones (véase Nota 21 b).

Durante los ejercicios 2004 y 2003 el Grupo no ha concedido importe alguno en concepto de anticipos y créditos, ni ha asumido obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida por cuenta de los miembros actuales y anteriores del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante.

23.2. Información de acuerdo con el Art. 127 ter. 4 de la Ley de Sociedades Anónimas introducido por la Ley 26/2003 de 17 de julio.

Durante los ejercicios 2004 y 2003 los Administradores de la Sociedad dominante no han mantenido participaciones en el capital social de sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la sociedad.

Por otro lado, los Administradores de la Sociedad Dominante no ostentan ni han ostentado cargo alguno en sociedades fuera del Grupo Consolidado con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las Sociedades del Grupo.

Por otro lado, los Administradores no llevan ni han llevado a cabo actividades por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de las Sociedades del Grupo Consolidado.



OH2049278

CLASE 8.^a**24. Aportación al beneficio neto consolidado de las sociedades que integran el perímetro de consolidación**

APORTACION AL BENEFICIO NETO CONSOLIDADO (miles de euros)

	Ejercicio 2004		
	Resultado Individual 2004	Ajustes Consolidación	Contribución al beneficio neto consolidado
Sotogrande, S.A.	52.777	-	52.777
Gran Círculo de Madrid, S.A.	823	(372)	451
Casino Club de Golf, S.L.	41	(344)	(303)
Aymerich Golf Management, S.L.	196	(192)	4
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	19	(1.844)	(1.825)
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	(428)	-	(428)
CONTRIBUCION DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS GLOBALMENTE	53.428	(2.752)	50.676
Resco-Sotogrande, S.L.	(26)	(268)	(294)
Residencial Marlin, S.L.	(235)	(9.819)	(10.054)
CONTRIBUCIÓN DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS PROPORCIONALMENTE	(261)	(10.087)	(10.348)
	53.167	(12.839)	40.328

	Ejercicio 2003		
	Resultado Individual 2003	Ajustes Consolidación	Contribución al beneficio neto consolidado
Sotogrande, S.A.	16.005	-	16.005
Gran Círculo de Madrid, S.A.	871	(139)	732
Casino Club de Golf, S.L.	172	(103)	69
Aymerich Golf Management, S.L.	135	(98)	37
Club Deportivo Sotogrande, S.A.	65	1.819	1.884
Hoteles y Gestión Sotogrande, S.L.	(59)	-	(59)
CONTRIBUCION DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS GLOBALMENTE	17.189	1.479	18.668
Resco-Sotogrande, S.L.	775	(2.904)	(2.129)
CONTRIBUCIÓN DE LAS SOCIEDADES INTEGRADAS PROPORCIONALMENTE	775	(2.904)	(2.129)
	17.964	(1.425)	16.539



CLASE 8.^a



0H2049279

25. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2004 se encuentran en curso ciertos litigios interpuestos al Grupo que no son susceptibles de cuantificación objetiva. Los Administradores estiman que el hipotético quebranto al Grupo como consecuencia de estos litigios no afectará significativamente al patrimonio del Grupo.

26. Información sobre política medioambiental

Dentro de las actividades desarrolladas por la Sociedad Dominante está la gestión del ciclo integral del agua dentro del área de cobertura de la Urbanización Sotogrande y sus alrededores y en esta gestión se incluyen el saneamiento y depuración de las aguas residuales, actividades estas últimas cuyo propósito es reducir el daño sobre el medio ambiente.

Sotogrande, S.A. cuenta dentro de sus activos asociados a la actividad de saneamiento y depuración con 2 estaciones depuradoras de aguas residuales, con capacidad para dar cobertura a una población hasta 20.000 habitantes, intercomunicadas entre sí de manera que el efluente depurado se vierte al mar a través de un emisario submarino. Asimismo, la Sociedad Dominante ha construido dentro de una de las depuradoras un sistema de tratamiento terciario con el objetivo de depurar aún más las aguas para poderlas utilizar parcialmente en el riego del Real Club de Golf Sotogrande con quien se ha firmado un acuerdo al efecto. La planta de tratamiento terciario está actualmente en servicio, desde julio de 2003. La implantación de este sistema terciario redundará en una reducción del consumo de agua potable entre 200.000 y 300.000 m³ / año.

Por otro lado Sotogrande, S.A. dentro de su actividad de promoción y desarrollo de la Urbanización Sotogrande centra su actuación, en estos momentos, en suelo urbano con planes parciales aprobados por lo que en estas circunstancias, no tiene necesidad de realizar estudios de impacto medioambiental previos a sus desarrollos inmobiliarios o turísticos. No obstante, la política de Sotogrande, S.A. está orientada hacia el máximo respeto al medioambiente y por ello tiene contratados los servicios de una empresa de consultoría medioambiental para el diagnóstico y asesoría ambiental en las actuaciones de la Sociedad Dominante.

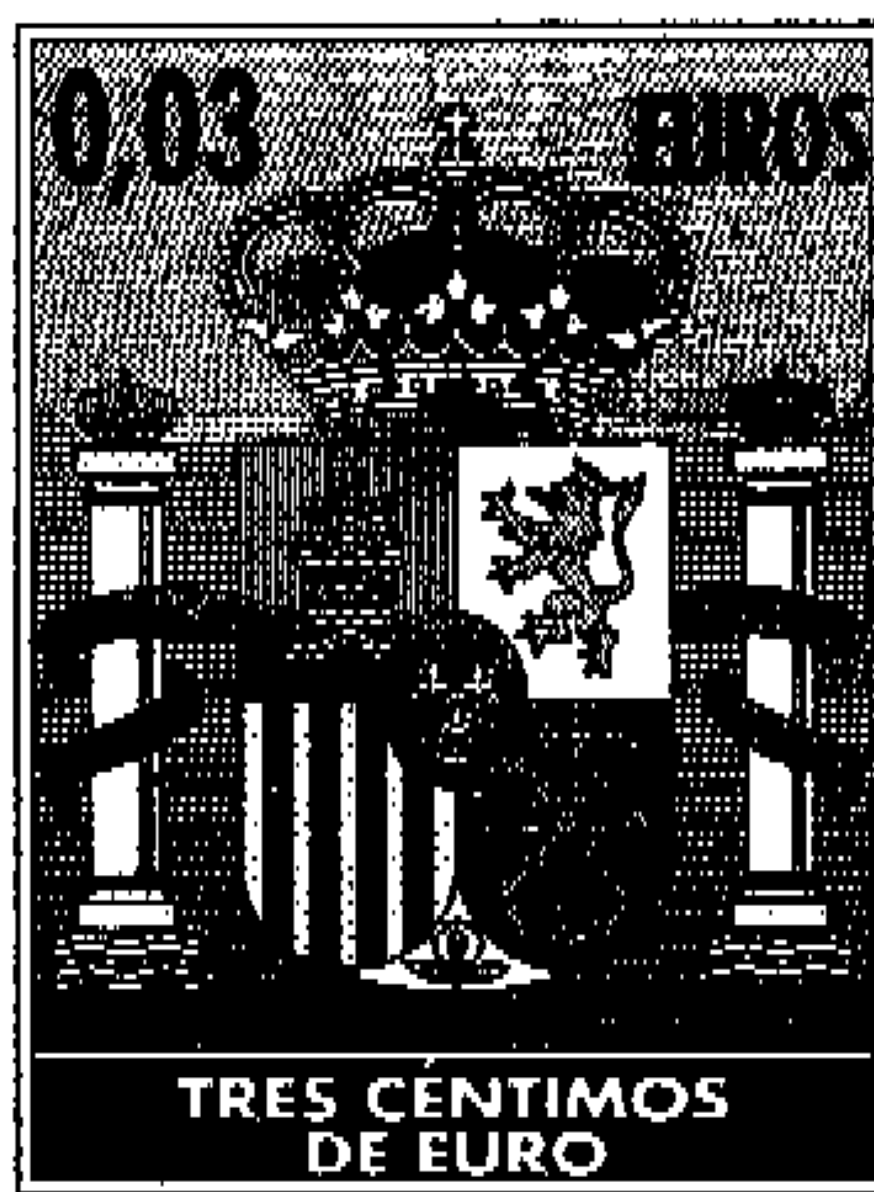
El importe de los activos descritos de naturaleza medioambiental, neto de amortización, al 31 de diciembre de 2004 es de 1.018 miles de euros (1.005 miles de euros en 2003).

El importe de los gastos de consultoría medioambiental descritos anteriormente han ascendido en el ejercicio 2003 a 10 miles de euros, de los cuales se encuentran activados dentro del inmovilizado 4 miles de euros en 2003 y 6 miles de euros en existencias en 2004 de acuerdo a las normas de valoración descritos en la nota 4.16.

El Grupo no tiene provisionado importe alguno al cierre de 2004 ni al cierre de 2003 por contingencias o reclamaciones medioambientales, por no existir.



CLASE 8.^a



0H2049280

27. Transición a las normas Internacionales de Información Financiera

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 2606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de fecha 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un Estado Miembro de la Unión europea y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de esos Estados, deberán presentar cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) que hayan sido previamente convalidadas por la Unión Europea. Por tanto, el Grupo está obligado a presentar sus Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio anual que se cierra el 31 de diciembre de 2005 conforme a las NIIF que hayan sido convalidadas por la Unión Europea a esa fecha.

La NIIF nº 1 – Primera Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera – establece que las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo del ejercicio 2005 necesariamente habrán de incorporar, a efectos comparativos, un balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y una cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio anual terminado en esa fecha elaborados por aplicación de los criterios establecidos por las NIIF que se encuentren en vigor al 31 de diciembre de 2005.

El Grupo está llevando un plan de transición a las NIIF que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios contables, la selección de criterios contables a aplicar en los casos en los que se permiten tratamientos alternativos y la evaluación de las modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. No obstante, a la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales Consolidadas todavía no se dispone de información suficiente que permita estimar con razonable objetividad en que medida el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados del ejercicio 2004 que forman parte de estas Cuentas Anuales Consolidadas diferirán de los que, en su día, se elaboren por aplicación de los criterios contables contenidos en las NIIF vigentes al 31 de diciembre de 2005.



CLASE 8.ª



0H2049281

28. Cuadro de Financiación
(en miles de €)

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE

	Ejercicio 2004		Ejercicio 2003	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Existencias	9.130		43.040	
Clientes y deudores	16.786		32.915	
Acreedores a corto plazo		13.599		72.084
Inversiones financieras temporales	19.837		1.701	
Acciones propias en cartera				
Tesorería	1.141		3.819	
Ajustes por periodificación		244		2456
TOTAL	46.894	13.843	83.931	72.084
VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	33.051		11.847	

RESUMEN DE AJUSTES

	Ejercicio 2004	Ejercicio 2003
Resultado del ejercicio Beneficio - (Pérdida)	40.328	16.539
Eliminación de resultados que no suponen movimiento de fondos:		
Resultado atribuible a socios externos	74	74
Dotación a la amortización para el inmovilizado material, inmaterial	8.928	5.125
Gastos derivados de intereses diferidos y amortización de gastos de formalización de deudas		
Ingresos derivados de intereses diferidos	(45)	(320)
Traspaso a resultados de ingresos a distribuir en varios ejercicios	(240)	(230)
Traspaso a resultados de impuestos diferidos	(197)	(2)
Traspaso a resultados de gastos a distribuir en varios ejercicios	74	
Beneficio enajenación inmovilizado		
Saneamiento gastos de establecimiento		2.021
Pérdida enajenación inmovilizado	2.273	2.071
Recursos procedentes de (aplicados en) las operaciones	51.195	25.278



0H2049282

CLASE 8.ª**Cuadro de Financiación**
(en miles de €)

ORÍGENES	EJERCICIO 2004	EJERCICIO 2003
1. Recursos procedentes de las operaciones	51.195	25.278
2. Aportaciones de accionistas		
a) Primera consolidación		119.751
b) Ampliación de capital		70.245
c) Socios externos		776
3. Adiciones de ingresos a distribuir en varios ejercicios	144	4.583
4. Deudas a largo plazo		
a) Empréstitos y otros análogos		
b) De empresas del Grupo	9.000	
c) De empresas Asociadas		
d) De otras empresas		
e) De proveedores de inmovilizado y otros	9.027	3.939
5. Enajenación de inmovilizado		
a) Inmovilizaciones inmateriales		137
b) Inmovilizaciones materiales		272
c) Inmovilizaciones financieras:		
c.1. Empresas del Grupo		
c.2. Empresas Asociadas		
c.3. Otras inversiones		
6. Cancelación de gastos a distribuir en varios ejercicios		
7. Enajenación de acciones propias		
8. Cancelación anticipada o traspaso a corto plazo de inmovilizaciones financieras		
a) Empresas del Grupo		
b) Empresas Asociadas	22	
c) Otras inversiones financieras	115	180
d) Deudas por operaciones de tráfico a largo plazo	64	
TOTAL ORÍGENES	69.567	225.161
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES		
(DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)		



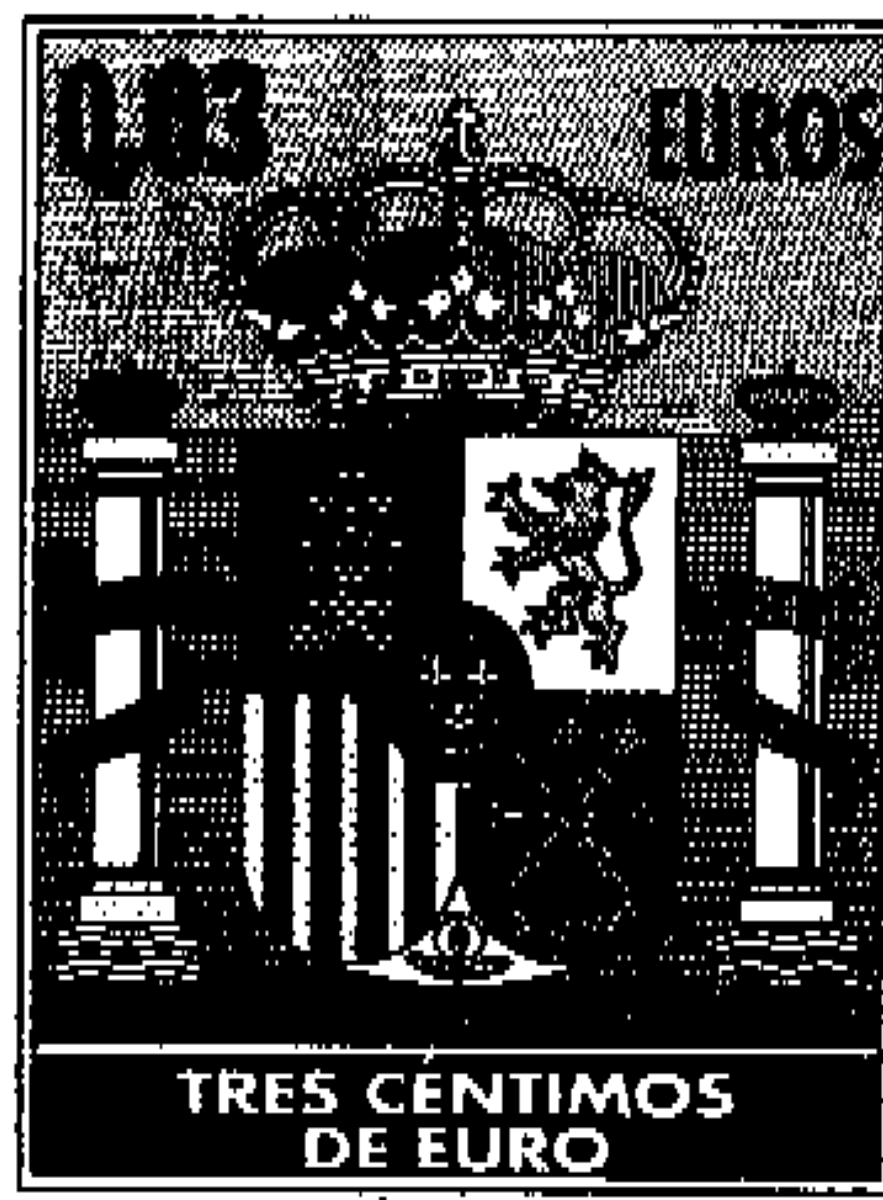
0H2049283

CLASE 8.^a**Cuadro de Financiación**
(en miles de €)

APLICACIONES	EJERCICIO 2004	EJERCICIO 2003
1. Recursos aplicados en las operaciones		
2. Gastos de establecimiento y formalización de deudas	17	3.788
3. Adquisiciones de inmovilizado		
a) Inmovilizaciones inmateriales	158	33.003
b) Inmovilizaciones materiales	17.310	97.168
c) Inmovilizaciones financieras:		
c.1. Empresas del Grupo	9.098	
c.2. Empresas Asociadas	228	3.854
c.3. Otras inversiones financieras	320	174
d) Deuda por operaciones de trafico a largo plazo		2.668
4. Adquisiciones de acciones propias		
5. Cancelación ingresos a distribuir en varios ejercicios		22
6. Dividendos	8.377	60.573
7. Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo.		
a) Empréstitos y otros análogos		
b) De empresas del Grupo		
c) De empresas Asociadas		
d) De otras deudas		
e) De proveedores de inmovilizado y otros	514	
8. Provisiones para riesgos y gastos	494	
9. Fondo de comercio -incorporación al perímetro		10.762
10. Gastos a distribuir en varios ejercicios		1.302
TOTAL APLICACIONES	36.516	213.314
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES		
(AUMENTOS DE CAPITAL CIRCULANTE)	33.051	11.847



CLASE 8.^a



0H2049284

SOTOGRADE, S.A.

CONSEJO DE ADMINISTRACION

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 171 de la Ley de Sociedades Anónimas, los Administradores de SOTOGRADE, S.A. proceden a la firma de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio económico de 2004, que formulan para ser sometidas en su día a la aprobación de la Junta General de Accionistas y que se contiene en los 45 folios de papel del Estado de la Clase 8^a que se detallan a continuación: OH2049239 al OH2049283, ambos inclusive.

En Sotograde (Cádiz), veintinueve de marzo de dos mil cinco.

Presidente: D. MANUEL HERRANDO Y PRAT DE LA RIBA

Vocales: D. JESÚS IGNACIO ARANGUREN GONZÁLEZ-TARRÍO

D. GABRIELE BURGIO

D. EDUARDO FONCILLAS CASAUS

D. GUSTAVO GABARDA DURÁN

D. HERACLIO LÓPEZ SEVILLANO
(en representación de Cofir, S.L.)

D. MATÍAS AMAT ROCA
(en representación de S.P.P.E. Caja de Madrid, S.A.)

D. IGNACIO DE NAVASQUÉS COBIÁN
(en representación de Mediación y Diagnósticos, S.A.)

D. JAVIER TALLADA GARCÍA DE LA FUENTE



CLASE 8.^a
PREMIUM



0H2049285

D. ALFREDO FERNÁNDEZ DURÁN

D. ROBERTO CHOLLET IBARRA

Secretario-Consejero: JOSÉ MARÍA MAS MILLET
