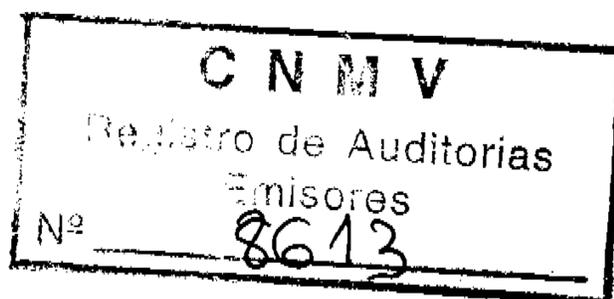


AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO 2004 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES



BDO

BDO Audiberia

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004:

Balances de Situación al 31 de diciembre de 2004 y de 2003
Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2004 y 2003
Memoria del ejercicio 2004

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.:**

1. Hemos auditado las cuentas anuales de la sociedad **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.** que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2004. Con fecha 11 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 30 de marzo de 2005 en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo Ayco, en comparación con las cuentas anuales adjuntas, supone un disminución de las reservas de 12.657,80 euros, una disminución del resultado de 12.442,38 euros, así como un incremento de los activos de 1.547.320,38 euros.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.** al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2004, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado Informe de Gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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.

BDO Audiberia



Carlos de Corral Gargallo
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 30 de marzo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

A1-002921

Año 2004 N°
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003
 (Expresados en euros)

INMOVILIZADO	24.990.127,60	28.725.499,59
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	15.463,81	20.284,54
Coste	17.643,41	24.833,79
Amortizaciones	(2.179,60)	(4.549,25)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	24.014.157,27	24.304.144,85
Coste	24.774.204,15	24.746.771,95
Amortizaciones	(760.046,88)	(442.627,10)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	889.657,35	217.145,53
Coste	7.780.265,69	7.107.753,87
Provisiones	(6.890.608,34)	(6.890.608,34)
Acciones propias (Nota 11)	70.849,17	66.981,67
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	-	4.116.943,00
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 8)	16.353,55	21.356,14
ACTIVO CIRCULANTE	59.110.661,77	45.302.419,86
Existencias (Nota 9)	37.498.487,91	39.591.678,71
Coste	39.002.288,77	39.620.509,26
Provisiones	(1.503.800,86)	(28.830,55)
Deudores	15.162.161,44	1.313.723,97
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	14.266.002,97	298.578,12
Empresas del grupo (Nota 14)	87.407,08	87.407,08
Deudores varios	255.292,53	300.414,38
Administraciones Públicas (Nota 16)	553.458,86	627.324,39
Inversiones financieras temporales (Nota 10)	696.959,88	3.050.554,01
Coste	1.062.122,54	3.415.716,67
Provisiones	(365.162,66)	(365.162,66)
Tesorería	5.762.052,54	1.446.462,37
TOTAL ACTIVO	84.100.789,37	74.047.919,45

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 22 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003
(Expresados en euros)

FONDOS PROPIOS (Nota 11)	34.772.173,79	30.996.578,59
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	4.706.076,26
Resultados de ejercicios anteriores	(580.279,58)	(1.297.290,72)
Pérdidas y Ganancias	4.664.954,26	1.606.370,14
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	148.348,35	148.348,35
Otras provisiones (Nota 12)	148.348,35	148.348,35
ACREEDORES A LARGO PLAZO	23.651.021,92	23.470.534,46
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	23.629.836,25	23.399.348,79
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	21.185,67	21.185,67
ACREEDORES A CORTO PLAZO	25.555.098,86	19.584.313,45
Deudas con entidades de crédito (Nota 13)	4.823.646,81	17.356.680,19
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 14)	43.746,43	43.746,43
Acreeedores comerciales (Nota 15)	19.424.927,27	669.815,18
Otras deudas no comerciales	1.022.123,45	1.194.161,35
Administraciones Públicas (Nota 16)	1.015.352,50	824.906,42
Deudas representadas por efectos a pagar	-	364.340,58
Otras deudas	6.770,95	4.914,35
Provisiones para operaciones de tráfico	240.654,90	319.910,30
TOTAL PASIVO	84.129.642,92	74.149.774,79

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 22 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2004 Y 2003
 (Expresadas en euros)

Importe neto de la cifra de negocios (Nota 18.e)	34.233.494,26	21.286.601,10
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	34.233.494,26	21.286.601,10
Reducción de existencias productos terminados y en curso	-	11.182.046,72
Aprovisionamientos (Nota 18.a)	21.936.011,75	4.500.000,60
Gastos de personal (Nota 18.b)	518.603,46	620.205,01
Sueldos, salarios y asimilados	406.154,07	514.068,54
Cargas Sociales	112.449,39	106.136,47
Dotaciones amortizaciones de inmovilizado	315.050,13	297.113,46
Variación de las provisiones de tráfico	1.395.714,91	-
Variación de provisiones de existencias	1.474.970,31	-
Variación de otras provisiones de tráfico	(79.255,40)	-
Otros gastos de explotación	1.995.920,06	1.052.743,36
Servicios exteriores (Nota 18.c)	1.817.994,27	943.262,74
Tributos	177.925,79	103.443,17
Otros gastos de gestión corriente	-	6.037,45
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	26.161.300,31	17.652.109,15
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	8.072.193,95	3.634.491,95
Ingresos de participaciones en capital	-	48.500,39
Ingresos otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	29.946,92	55.593,19
Otros intereses e ingresos asimilados	534.591,31	299,33
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	564.538,23	104.392,91
Gastos financieros y asimilados	1.487.331,28	1.391.746,40
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	1.487.331,28	1.391.746,40
RESULTADO FINANCIERO	(922.793,05)	(657.253,49)
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	7.149.400,90	2.977.238,46
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	-	402.677,32
Ingresos extraordinarios (Nota 18.f)	412.660,65	76.438,49
Ingresos y beneficios de otros ejercicios (Nota 18.f)	549.410,14	88.936,84
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	962.070,79	568.052,65
Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	981,05
Gastos extraordinarios (Nota 18.f)	7.546,94	302.383,15
Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 18.f)	609.392,99	210.164,39
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	616.939,93	513.528,59
RESULTADO EXTRAORDINARIO	345.130,86	54.524,06
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	7.494.531,76	2.401.662,52
Impuesto sobre Sociedades (Nota 16)	2.829.577,50	795.292,38
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.664.954,26	1.606.370,14

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances de Situación adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 22 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

MEMORIA DEL EJERCICIO 2004

NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL DE LA SOCIEDAD

a) Constitución y Domicilio Social

Inmobiliaria Alcázar, S.A., se constituyó el 30 de julio de 1941 como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido. Con fecha 21 de junio de 2000, la Junta General de Accionistas aprueba el cambio de denominación social por el de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. (en adelante "la Sociedad").

b) Actividad

Su actividad consiste en la adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo, enajenación de las mismas, la prestación de servicios y la gestión de sus participaciones en sociedades del grupo, así como cualquier otra actividad relacionada con el mencionado objeto social.

c) Régimen Legal

La Sociedad se rige por sus estatutos sociales y por la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas del ejercicio 2004 han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables al 31 de diciembre de 2004 y se presentan siguiendo las normas de la Ley de Sociedades Anónimas de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los fondos obtenidos y aplicados de la Sociedad. Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas y la Dirección de la Sociedad estima que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables Aplicados

Las Cuentas Anuales adjuntas se han formulado aplicando los principios contables establecidos en el Código de Comercio y en las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas Inmobiliarias.

Asimismo, las Cuentas Anuales adjuntas han sido preparadas de acuerdo con los principios contables, normas de valoración y clasificación contenidos, fundamentalmente, en la Orden de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación del mencionado PGC a las empresas inmobiliarias.

c) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación, además de las cifras del ejercicio 2004 las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

d) Presentación de las Cuentas Anuales

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las Cuentas Anuales se presentan expresadas en euros.

e) Cuentas Anuales Consolidadas

Según se indica más ampliamente en la Nota 7, la Sociedad posee participaciones mayoritarias en diversas sociedades que no cotizan en Bolsa. Por ello, de acuerdo con el Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, está obligada a formular y presentar cuentas anuales consolidadas, aunque dicha obligación no le exime de formular y presentar cuentas anuales individuales. Las cuentas anuales adjuntas corresponden exclusivamente a las individuales de Ayco grupo inmobiliario, S.A..

De acuerdo con la normativa mercantil vigente, la Sociedad y sus sociedades dependientes forman un grupo consolidable.

NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2004, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la que se muestra a continuación:

	Euros
Beneficio obtenido en el ejercicio	4.664.954,26
Distribución:	
Dividendos	1.334.038,50
Resultados negativos de ejercicios anteriores	580.279,58
Reservas voluntarias	2.750.636,18
	4.664.954,26

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Los principales principios y normas de valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2004 adjuntas, conforme con los establecidos en la Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias, han sido los siguientes:

a) Inmovilizaciones Inmateriales

El inmovilizado inmaterial se encuentra registrado al coste de adquisición o coste directo de producción aplicado, menos la correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

a.1) Aplicaciones Informáticas:

Las aplicaciones informáticas adquiridas o elaboradas por la Sociedad se encuentran registradas a su precio de adquisición o al coste de producción, en su caso, menos la correspondiente amortización acumulada.

Se amortizan linealmente a razón de un 25,00% anual. El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 por este concepto ha ascendido a 2.179,60 euros.

a.2) Derechos de Uso Derivados de los Contratos de Arrendamiento Financiero (Leasings):

Se encuentran registrados como activos por su valor de contado, reflejando en el pasivo del Balance de Situación la deuda total, en los epígrafes "Deudas con Entidades de Crédito" de corto y largo plazo, en función del vencimiento de las deudas. La diferencia entre ambos importes es el gasto financiero de las operaciones, que se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios, con un criterio financiero.

En este ejercicio la Sociedad ha ejercido la opción de compra y traspasado el coste y su amortización a inmovilizado material.

La amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Mobiliario	10-10	10-10

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero, ha ascendido a 2.001,32 euros.

b) Inmovilizaciones Materiales

El inmovilizado material se encuentra registrado al coste de adquisición o a su coste de producción al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, con el mismo criterio de valoración, menos la correspondiente amortización acumulada.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La amortización del inmovilizado material se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje anual	Años de Vida Útil Estimados
Sistema de amortización lineal		
Construcciones	2-2	50-50
Otras instalaciones	10-10	10-10
Mobiliario	10-10	10-10
Equipos para proceso de información	25-25	4-4

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 310.869,21 euros.

c) Inmovilizaciones Financieras

c.1) Participaciones Mantenidoas en Empresas del Grupo y Asociadas

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas se encuentran registradas al coste de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél, dotándose las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada.

Al 31 de diciembre de 2004 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas ascienden a 6.890.608,34 euros.

c.2) Créditos a Largo Plazo y Corto Plazo

Corresponden a créditos no comerciales, tanto a largo como a corto plazo y se registran por su valor nominal que coincide con el importe entregado, o a su valor estimado de realización, si éste fuese menor a aquél.

c.3) Cartera de Valores a Largo Plazo y Corto Plazo

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2004 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél.

d) Acciones Propias

Las acciones propias en poder de la Sociedad se valoran a su precio de adquisición, constituido por el importe total satisfecho, mas los gastos inherentes a la operación, o al valor de mercado, cuando éste sea menor, constituyéndose la correspondiente reserva indisponible.

e) Existencias

- Existencias Comerciales

El capítulo de "Terrenos y Solares" incluye aquellos sobre los cuales aún no se ha iniciado la construcción, así como los que forman parte de las obras que se encuentran pendientes de finalización. Una vez éstas se hallan finalizadas, son transferidos, junto con el coste de la construcción, al epígrafe de "Edificios". Se hallan valorados a su coste de adquisición, con inclusión de los costes de urbanización y planificación así como otros directamente relacionados.

La Sociedad activa, como mayor coste de la construcción, los intereses de los préstamos recibidos destinados a la financiación de las promociones hasta su finalización. La cuantía de los intereses activados durante el ejercicio 2004 ascienden a 346.459,85 euros

f) Provisión para Existencias Obsoletas e Inservibles

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuyo coste excede de su valor de mercado o cuando existen dudas acerca de su recuperabilidad. Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tiene registrada una provisión por importe de 1.503.800,86 euros.

g) Provisión para Insolvencias de Deudores

La provisión para insolvencias de deudores al 31 de diciembre de 2004 se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha. En este ejercicio no se ha efectuado cargo alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto.

h) Otras Inversiones Financieras Temporales

Corresponden a valores de renta fija, estando valorados a su coste de adquisición.

i) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos

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

j) Ingresos y Gastos

La Sociedad sigue el criterio de contabilizar los ingresos por venta, de promociones, y sus costes correspondientes, en el momento de la elevación a público del correspondiente contrato de compraventa.

Las cantidades percibidas durante la construcción de las promociones se consideran "Anticipos de clientes" hasta el momento de la entrega del bien.

El resto de 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 de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidas.

k) Indemnizaciones por Despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad estaría obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2004, la Dirección de la Sociedad considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

l) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares

La Sociedad no tiene contraída con su personal ninguna obligación en materia de complementos futuros de pensiones, por lo que el Balance de Situación no incluye provisión alguna por este concepto.

m) Otras Provisiones para Riesgos y Gastos

La práctica seguida por la Sociedad con respecto a otras provisiones para riesgos y gastos es la siguiente:

Provisión para responsabilidades: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o el pago.

n) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del Balance de Situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2004, han sido efectuados por parte de la Dirección de la Sociedad los cálculos necesarios para determinar el Impuesto sobre Sociedades devengado, que asciende a 2.829.577,50 euros.

NOTA 5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Traspasos	31/12/04
Coste:				
Aplicaciones informáticas	2.343,41	15.300,00	-	17.643,41
Leasings	22.490,38	-	(22.490,38)	-
	24.833,79	15.300,00	(22.490,38)	17.643,41
Amortización Acumulada:				
Aplicaciones informáticas	-	(2.179,60)	-	(2.179,60)
Leasings	(4.549,25)	(2.001,32)	6.550,57	-
	(4.549,25)	(4.180,92)	6.550,57	(2.179,60)
Inmovilizado Inmaterial Neto	20.284,54	11.119,08	(15.939,81)	15.463,81

NOTA 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Traspasos	31/12/04
Coste:				
Construcciones	24.459.620,66	-	-	24.459.620,66
Maquinaria	2.001,37	-	-	2.001,37
Otras instalaciones	124.314,70	1.000,00	-	125.314,70
Mobiliario	40.804,74	1.948,90	22.490,38	65.244,02
Equipos proceso de información	119.636,25	1.992,92	-	121.629,17
Otro inmovilizado material	394,23	-	-	394,23
	24.746.771,95	4.941,82	22.490,38	24.774.204,15
Amortización Acumulada:				
Construcciones	(299.790,45)	(277.339,80)	-	(577.130,25)
Maquinaria	(2.001,37)	-	-	(2.001,37)
Otras instalaciones	(49.970,63)	(11.020,21)	16.275,09	(44.715,75)
Mobiliario	(13.964,09)	(4.425,05)	(7.571,84)	(25.960,98)
Equipos proceso de información	(76.870,98)	(18.084,15)	(15.283,40)	(110.238,53)
Otro inmovilizado material	(29,58)	-	29,58	-
	(442.627,10)	(310.869,21)	(6.550,57)	(760.046,88)
Inmovilizado Material Neto	24.304.144,85	(305.927,39)	15.939,81	24.014.157,27

El desglose, por epígrafes, de los activos que, al 31 de diciembre de 2004, estaban totalmente amortizados y en uso, se muestra a continuación, con indicación de su valor de coste:

	Euros
Construcciones	22.489,54
Maquinaria	2.001,37
Otras instalaciones	15.753,66
Mobiliario	11.852,15
Equipos proceso de información	104.074,71
	156.171,43

Al 31 de diciembre de 2004, una parte de los terrenos y edificios propiedad de la Sociedad por un valor neto contable de 24.117.476,45 euros, estaban hipotecados como garantía de un préstamo recibido de una entidad de crédito (Nota 11).

NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	31/12/04
Empresas del Grupo:				
Participaciones	6.914.910,00	675.000,00	-	7.589.910,00
Provisión depreciación participaciones capital	(6.890.608,34)	-	-	(6.890.608,34)
Total Empresas del Grupo	24.301,66	675.000,00	-	699.301,66
Otras Inversiones Financieras:				
Fianzas constituidas	42.377,81	-	(2.488,18)	39.889,63
Depósitos constituidos	150.466,06	-	-	150.466,06
Total Otras Inversiones Financieras	192.843,87	-	(2.488,18)	190.355,69
	217.145,53	675.000,00	(2.488,18)	889.657,35

a) Participaciones en empresas del grupo

Las participaciones mantenidas al 31 de diciembre de 2004 en empresas del grupo corresponden, en euros, a:

	% Part Directa	Valor de la Inversión	Impuesto de la Provisión	Valor Neto Contable	IPC de la Participación
Empresas del grupo					
R. Cala Millor	47,00	28.247,57	(7.330,00)	20.917,57	20.408,81
Royalquivir, S.A.	100,00	96.313,39	(96.312,19)	1,20	153.955,00
Cofeba - AC J.Mat/H.Cupido	100,00	4.430,66	(4.429,46)	1,20	-
Alcazar Holding, B.V.	100,00	201.349,73	(201.349,73)	-	(68.484,00)
Altos de Brijan, S.A.	100,00	63.525,19	(63.525,19)	-	(42.818,22)
Royaltur España	55,00	3.005.060,75	(3.005.060,75)	-	(300.449,60)
Residencia Senior Ca'n Picafort	100,00	3.381,69	-	3.381,69	3.000,00
El encinar de Guadiaro	100,00	3.512.601,02	(3.512.601,02)	-	29.956,43
Promociones y alojamientos residenciales	45,00	675.000,00	-	675.000,00	-
		7.589.910,00	(6.890.608,34)	699.301,66	(204.431,58)

El resumen de los fondos propios según los estados financieros no auditados, así como el objeto y domicilio social de las sociedades participadas es el que se muestra a continuación, en euros:

	Fecha Última	Balance Disp.	Capital Social	Reservas	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Empresas del grupo						
R. Cala Millor		43.423,00		-	-	43.423,00
Royalquivir, S.A.		156.263,00		(2.308,00)	-	153.955,00
Alcazar Holding, B.V.		202.251,00		(270.735,00)	-	(68.484,00)
Altos de Brijan, S.A.	31/12/2004	60.101,21		(102.767,01)	(152,42)	(42.818,22)
Royaltur España		144.243,00		(690.515,00)	-	(546.272,00)
Residencia Senior Ca'n Picafort		3.000,00		-	-	3.000,00
El encinar de Guadiaro	31/12/2004	3.002.918,62		(2.972.910,62)	(51,57)	29.956,43
		3.612.199,83		(4.039.235,63)	(203,99)	(427.239,79)

Todas las sociedades tienen por objeto social la promoción y la construcción en relación con actividades inmobiliarias, no obstante la mayoría de ellas se encuentran sin actividad o en liquidación por lo que no arrojan resultado del ejercicio.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 86 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad ha presentado las notificaciones requeridas a las sociedades participadas, directa o indirectamente, en más de un 10%.

NOTA 8. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento correspondiente a los gastos a distribuir en varios ejercicios es el siguiente, en euros:

Tipo de Gasto	31/12/03	Gastos	31/12/04
De formalización de deudas	21.715,20	(4.861,65)	16.853,55
Por intereses diferidos	140,94	(140,94)	-
	21.856,14	(5.002,59)	16.853,55

En esta partida se incluyen los gastos de formalización de préstamos recibidos, que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un método financiero.

NOTA 9. EXISTENCIAS

El detalle de este epígrafe, así como el movimiento experimentado por el mismo durante el ejercicio 2004, se muestra a continuación:

	31/12/2003	Altas	Bajas	31/12/2004
Terrenos	29.062.176,19	12.963.345,97	(16.130.337,27)	25.895.184,89
Edificación	5.967.406,71	-	(5.832.264,29)	135.142,42
Promociones en curso	4.590.926,36	8.381.035,10	-	12.971.961,46
	39.620.509,26	21.344.381,07	(21.962.601,56)	39.002.288,77
Prov depr Existencias	(28.830,55)	(1.500.000,00)	25.029,69	(1.503.800,86)
Total Existencias	39.591.678,71	19.844.381,07	(21.937.571,87)	37.498.487,91

La Sociedad, atendiendo al contenido de la orden de 15 de Mayo de 2001 del Ministerio de Economía y Hacienda, ha procedido a reclasificar la cuenta de promociones en curso en "promociones en curso de construcciones de ciclo corto", y "promociones en curso de construcciones de ciclo largo", por lo que al 31 de diciembre de 2003, el detalle de esta partida es el siguiente, en euros:

	31/12/2004
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	12.971.961,46
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	-
Total promociones en curso	12.971.961,46

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha adquirido por 7.222.852,51 el 20% restante de la edificabilidad de las fincas de la Línea de La Concepción agrupando así el 100% de la edificabilidad de la finca denominada "Sector de suelo urbanizable programado 14C-03 (Torrenueva, sito en la Línea de la Concepción, Cádiz)". Posteriormente transmite la totalidad de las fincas titulares de los derechos de edificabilidad residencial por 23.942.429,05 euros obteniendo un beneficio de 8.530.740,31 euros. La superficie restante, titular de los derechos de edificabilidad hotelera, se encuentra comprometida la venta a la Sociedad Torre Playa Investment.

Asimismo, en este ejercicio, la Sociedad adquiere por 5.662.640,09 euros la propiedad de terrenos ubicados en el termino municipal de el PUIG (Valencia) integrados en la agrupación de interés urbanístico denominado "Els Plans", para la promoción de viviendas.

Las bajas en edificaciones, corresponden principalmente a la venta de las viviendas de la promoción denominada Mar Verd en el termino municipal de Mallorca que se han realizado a precio de coste.

Respecto a las promociones en curso corresponden a las obras de los proyectos residenciales Jazmines en Malaga capital, Sa Torre en Mallorca y Vicario 2ª fase en Ojén, Malaga.

Como consecuencia de la aprobación del PTM (Plan territorial de Mallorca) aprobado en el ejercicio 2004, ciertos terrenos propiedad de la Sociedad situados en Ben's D' aval, Mallorca han sido calificados como ARIP (Area rural de interés paisajístico), en su modalidad de APT-Costas, no permitiéndose la edificación de viviendas. Como consecuencia se ha dotado una provisión por depreciación de existencias en base a estudios realizados por expertos independientes.

La variación de existencias del ejercicio 2004, sin tener en cuenta la provisión por depreciación de existencias se explica como sigue, en euros:

	31/12/2004
Aprovisionamientos	21.344.381,07
Coste de existencias	(21.962.601,56)
Disminución de existencias	(618.220,49)

El detalle por localización geográfica al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	Terrenos	Proyecto	Edificación	TOTAL
Can Picafort (Palma Mallorca)	4.808.096,84	1.285.454,43	-	6.093.551,27
Sa Torre (Palma Mallorca)	2.176.496,42	2.593.119,74	-	4.769.616,16
Ben's D'Aval (Palma Mallorca)	1.869.732,63	159.819,33	-	2.029.551,96
La Manga (Málaga)	16.641,57	-	-	16.641,57
Los Randos (Málaga)	27.492,70	-	-	27.492,70
La Suiza	267.803,91	-	-	267.803,91
La Línea de la Concepción (Cádiz)	6.832.650,80	-	-	6.832.650,80
Locales la Línea de la Concepción	-	-	52.277,74	52.277,74
Vicario 2ª y 3ª fase (Málaga)	3.638.691,17	8.237.154,42	-	11.875.845,59
Vicario 1ª fase	-	-	76.854,56	76.854,56
Jazmines-Cª Suárez (Málaga)	594.938,76	696.413,54	-	1.291.352,30
El Puig (Valencia)	5.662.640,09	-	-	5.662.640,09
Otros	-	-	6.010,12	6.010,12
	25.895.184,89	12.971.961,46	135.142,42	39.002.288,77

El importe de las existencias que se encuentran hipotecadas en garantía de préstamos recibidos, asciende a 18.013.668,61

NOTA 10. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	31/12/04
Empresas del Grupo:				
Créditos	544.716,67	16.505,87	(100,00)	561.122,54
Provisión insolvencias de crédito	(365.162,66)	-	-	(365.162,66)
Total Empresas del Grupo	179.554,01	16.505,87	(100,00)	195.959,88
Otras Inversiones:				
Valores de renta fija	2.870.000,00	500.000,00	(2.870.000,00)	500.000,00
Fianzas	1.000,00	-	-	1.000,00
Total Otras Inversiones	2.871.000,00	500.000,00	(2.870.000,00)	501.000,00
	3.050.554,01	516.505,87	(2.870.100,00)	696.959,88

NOTA 11. FONDOS PROPIOS

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente, en euros:

	Capital Suscrito	Primas de Emisión	Reservas	Resultados Financieros Acumulados	Pérdidas y Gastos	Total
Saldo al 31/12/03	13.384.852,95	12.596.569,90	4.706.076,26	(1.297.290,72)	1.606.370,14	30.996.578,53
Distribución de resultados	-	-	889.359,00	717.011,14	(1.606.370,14)	-
Distribución de dividendos	-	-	(889.359,00)	-	-	(889.359,00)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	4.664.954,26	4.664.954,26
Saldo al 31/12/04	13.384.852,95	12.596.569,90	4.706.076,26	(580.279,58)	4.664.954,26	34.772.173,79

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2004 el capital social está representado por 4.446.795 acciones al portador de 3,01 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

En base a las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad en cumplimiento del artículo 86 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas con una participación superior al 10% al 31 de diciembre de 2004, son las siguientes:

	Nº Acciones	% Participación
"Sa Nostra" Caixa de Balears	1.854.497	41,70
Caja España	868.741	19,53
Grupo Nexity	979.510	22,03

La totalidad de las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid, Barcelona y Bilbao.

Acciones Propias

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad posee 9.981 acciones propias, que representan el 0,22% del capital social, adquiridas por un precio total de 70.849,17 euros. Asimismo, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

El movimiento de las acciones propias durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo al 31/12/03	66.981,67
Adquisiciones del ejercicio	7.319,68
Enajenaciones del ejercicio	(3.452,18)
Saldo al 31/12/2004	70.849,17

Prima de Emisión

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reserva voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

Reservas

El detalle de las Reservas es el siguiente:

	Euros
Reserva legal	2.676.970,59
Reservas para acciones propias	70.849,17
Reservas voluntarias	1.958.256,50
	4.706.076,26

Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2004, la Reserva Legal estaba dotada en su totalidad.

Resultados de Ejercicios Anteriores

El detalle de los resultados de ejercicios anteriores es el siguiente:

	Euros
Resultados Negativos de Ejercicios Anteriores	(580.279,58)
	(580.279,58)

NOTA 12. OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio 2004 se indica a continuación, en euros:

Tipo de Provisión	Saldo al 31/12/03	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31/12/04
Para responsabilidades	148.348,35	-	-	148.348,35
	148.348,35	-	-	148.348,35

Al 31 de diciembre de 2004 el saldo registrado en la provisión para riesgos y gastos corresponde principalmente a una provisión por el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, que se encuentra en vía contencioso administrativa ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía.

NOTA 13. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	4.777.782,52	23.629.836,25	28.407.618,77
Deudas por intereses	45.864,29	-	45.864,29
	4.823.646,81	23.629.836,25	28.453.483,06

Préstamos

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2004, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Tipo de Interés	Último Vencimiento	Tipo de producto	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Caja Madrid B. Popular	Hipotecario	2,65	24/06/2030	Préstamo hipotecario	9.647.000,00	2.290.365,00
Hipotecario Banco Andalucía	Hipotecario	3,30	04/10/2020	Préstamo hipotecario	11.970.000,00	5.901.035,15
Banco Andalucía		4,65	04/06/2006	Póliza de préstamo	1.500.000,00	1.200.000,00
Caixa Tarragona	Hipotecario	3,20	03/01/2015	Préstamo hipotecario	18.030.363,13	14.671.741,55
Cajamar	Hipotecario	2,80	31/01/2026	Préstamo hipotecario	2.207.159,00	774.379,22
Sa Nostra		3,80	31/12/2005	Póliza de crédito	2.554.301,44	140.471,76
Ibercaja		3,95	15/03/2005	Póliza de crédito	1.202.000,00	1.202.000,00
Banco Pastor		3,05	23/05/2005	Póliza de crédito	1.000.000,00	994.634,55
Caja Madrid		3,95	24/06/2005	Póliza de crédito	1.200.000,00	1.091.034,28
Sa Nostra		4,45	31/12/2004	Póliza de crédito	1.825.000,00	6.990,82
BBVA		3,05	29/07/2005	Póliza de crédito	1.000.000,00	134.966,44
						28.407.618,77

Los tipos de interés llevan incluido un Euribor a un año estimado de 2,30%.

Los préstamos hipotecarios tienen como garantía, inmuebles que la Sociedad tiene registrados tanto en el inmovilizado material como en existencias.

NOTA 14. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Pagar
<u>A Corto Plazo:</u>		
Deudores y deudas		
Empresas del Grupo		
Por operaciones de tráfico	42.251,15	920,88
Cuenta corriente	45.155,93	42.825,55
Total Empresas del Grupo	87.407,08	43.746,43
Total Deudores y deudas	87.407,08	43.746,43
Inversiones financieras Temporales		
Empresas del Grupo		
Créditos	561.122,54	-
Provisión para insolvencias de créditos	(365.162,66)	-
Total Empresas del Grupo	195.959,88	-
Total Inversiones Financieras Temporales	195.959,88	-
Total Corto Plazo	283.366,96	43.746,43

NOTA 15. ACREEDORES COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación:

	Euros
Proveedores	384.797,03
Acreeedores por prestaciones de servicios	91.417,13
Proveedores efectos a pagar	2.324.103,47
Anticipos de clientes	16.624.609,64
	19.424.927,27

NOTA 16. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
A corto plazo:		
Impuesto sobre el Valor Añadido	414.020,26	175.753,12
Hacienda Pública deudora por otros conceptos	139.438,60	-
Retenciones por IRPF	-	16.929,66
Impuesto sobre Sociedades	-	813.680,78
Organismos de la Seguridad Social	-	8.988,94
	553.458,86	1.015.352,50

Situación Fiscal

Las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta no haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido su plazo de prescripción, que es de cuatro periodos impositivos.

Para los impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta, se encuentran abiertos a la inspección por parte de las autoridades fiscales, los últimos cuatro ejercicios.

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. En consecuencia, con motivo de eventuales inspecciones, podrían surgir pasivos adicionales a los registrados por la Sociedad. No obstante, la Dirección de la misma considera que dichos pasivos, en caso de producirse, no serían significativos en comparación con los fondos propios y con los resultados anuales obtenidos.

Impuesto sobre Sociedades

La provisión para el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2004 recoge las estimaciones efectuadas por la Dirección de la Sociedad.

La conciliación entre el beneficio contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades	7.494.531,76
Diferencias permanentes:	
Aumentos	589.975,38
Base imponible (Resultado fiscal)	8.084.507,14

Los cálculos efectuados en relación con el Impuesto sobre Sociedades son los siguientes:

	Euros
Cuota al 35% sobre la Base Imponible	2.829.577,50
Cuota líquida	2.829.577,50
Menos: retenciones y pagos a cuenta	(2.015.896,72)
Cuota a ingresar	813.680,78

El gasto del ejercicio 2004 en concepto de Impuesto sobre Sociedades se ha calculado como sigue:

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades	7.494.531,76
Diferencias permanentes:	
Aumentos	589.975,38
Resultado contable ajustado	8.084.507,14
Cuota al 35%	2.829.577,50
Gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades	2.829.577,50
Cuota líquida	2.829.577,50
Diferencia	-

NOTA 17. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

La Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Euros
BBVA	58.967,49
Caja Madrid	19.698,70
Cajamar	239.655,39
Sa Nostra	120.096,52
	438.418,10

En el año 1998 se inició en los Juzgados de Palma de Mallorca una acción judicial por parte del Grupo Moll, anterior propietario de determinados activos del Grupo Ayco, contra anteriores gestores de la Sociedad, implicando subsidiariamente a ésta en dicho procedimiento judicial. En la actualidad, no es posible determinar de forma objetiva el efecto, en caso de existir éste, que la resolución final del mencionado procedimiento judicial podría tener sobre las cuentas anuales del ejercicio 2004.

No obstante, el procedimiento judicial ha finalizado su fase de instrucción y el Ministerio Fiscal en su informe de fecha 19 de mayo de 2003, solicitó el archivo de las actuaciones "al no haber engaño, error ni perjuicio patrimonial", lo que en opinión de los abogados anularía el riesgo para la Sociedad. La Sociedad en sus cuentas anuales no incluye provisión por este concepto.

NOTA 18. INGRESOS Y GASTOS**a) Aprovisionamientos**

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Euros
Consumos de mercaderías	
Variación de existencias	618.221,47
	618.221,47
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	
Compras de terrenos, solares y gastos de obra	21.317.790,28
	21.317.790,28
Total Aprovisionamientos	21.936.011,75

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	Euros
Sueldos y salarios	406.154,07
Seguridad Social a cargo de la empresa	92.696,32
Otros gastos sociales	19.753,07
Total Gastos de Personal	518.603,46

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2004, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Número de Empleados
Dirección	2
Administración	5
Comercial	3
Mantenimiento	1

11

c) Servicios Exteriores

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta es la siguiente:

	 Euros
Arrendamientos y cánones	247.909,41
Reparaciones y conservación	28.176,25
Servicios profesionales independientes	1.092.961,86
Transportes	1.561,23
Primas de seguros	33.095,83
Servicios bancarios y similares	8.494,64
Suministros	25.872,05
Otros servicios	379.923,00
	1.817.994,27

d) Transacciones con Empresas del Grupo

Durante el ejercicio 2004 no se han llevado a cabo transacciones con empresas vinculadas.

e) Importe Neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad, por categorías de actividades, para el ejercicio 2004 se muestra a continuación:

	 Euros	%
Por actividades:		
Ventas de terrenos y edificios	32.116.087,63	93,81
Ingresos por arrendamientos	1.944.001,34	5,68
Ingresos por prestaciones de servicios	173.405,29	0,51
	34.233.494,26	100,00

f) Ingresos y Gastos Extraordinarios

Los gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a indemnizaciones por pleitos y regularizaciones de saldos deudores de Hacienda Pública prescritos y no recuperables por la Sociedad.

Los ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden básicamente a dos procedimientos judiciales iniciados en ejercicios anteriores y concluidos a favor de la Sociedad en 2004.

NOTA 19. REMUNERACIONES, PARTICIPACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LOS AUDITORES DE CUENTAS

Remuneraciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración se detallan a continuación:

	Euros
Dietas	20.500,00
Honorarios Presidencia	56.250,00
	76.750,00

Anticipos y Créditos

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

Otras Obligaciones

Al 31 de diciembre de 2004 no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

Participaciones en otras Sociedades

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, a continuación se detallan las participaciones que los Consejeros poseen en Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.:

Titular	Sociedad Participada	% Part.	Actividad	Cargo
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	3,00	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Gestión Urbanística de Castilla y León, S.A.	1,61	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Inmocaja, S.A.	100,00	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Licasa I, S.A.	12,50 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Villa del Prado y de la Granja, S.A.	2,00	Inmobiliaria	Vocal
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Cerro del Baile, S.A.	80,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Lazora, S.A.	6,54 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Lico Inmuebles, S.A.	9,20 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Nuevas Promociones Tudela, S.L.	55,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Viproelco, S.A.	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja de Baleares	Gestur Balear	10,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Residencia y casas singulares	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Indegesu	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Buriram	25,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Consorcio Inmobiliario Mare Nostrum	33,33 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Sun Island	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Espacio La Moraleja	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Sa Nostra de Renting	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Poblados 15, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Eurobarajas, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Inmobiliaria Urbanitas, S.A.	10,00	Inmobiliaria	Consejero
Nexity Initiale	Eurogoya, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Eurosofia, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Domus Sorolla, S.L.	100,00	Inmobiliaria	

Asimismo y de acuerdo con el texto del artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte los miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad Ayco Grupo Inmobiliario, S.A..

Titular	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o función que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada	Tipo Régimen Prestación
Francisco Javier Ajenjo Sebastián	Inmocaja, S.A.	Consejero Delegado	Cuenta Ajena
	Cerro del Baile, S.A.	Representante del Presidente	Cuenta Ajena
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Inmocaja, S.A.	Presidente	Cuenta ajena
INMOCAJA	Cerro del Baile, S.A.	Presidente	Cuenta ajena
INVERGESTIÓN	FADESA	Consejero	Cuenta ajena
Enrique Fons Donet	Sa Nostra de Renting, S.A.	Consejero Delegado	Cuenta ajena

Remuneración a los Auditores

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 ha ascendido a 30.740,00 euros.

NOTA 20. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

La Sociedad no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

NOTA 21. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2004, no han acaecido hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

NOTA 22. CUADROS DE FINANCIACIÓN

Los recursos financieros obtenidos en los ejercicios 2004 y 2003, así como su aplicación o empleo y el efecto que tales operaciones han producido sobre el capital circulante de la Sociedad, son los que se muestran a continuación, expresados en euros:

APLICACIONES		2004	2003	ORÍGENES		2004	2003
Adquisición de inmovilizado:				Recursos procedentes de las operaciones		4.985.006,98	1.507.222,81
- Inmaterial		15.300,00	2.996,90	Traspaso a corto plazo de créditos comerciales		4.116.943,00	-
- Material		4.941,82	683.162,59	Aumento de deudas a l/p		230.487,46	464.548,95
- Financiero		675.000,00	3.000,00	Enajenación de inmovilizado:			
Adquisiciones de acciones propias		3.867,50	10.298,97	- Material		-	1.233.664,18
Dividendos		889.359,00	889.359,00	Cancelación o traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero		2.488,18	295.847,09
Cancelación o traspaso a corto plazo		-	444.171,75				
Total aplicaciones		1.588.468,32	2.032.989,21	Total orígenes		9.334.925,62	3.501.283,03
Aumento del capital circulante		7.746.457,30	1.468.293,82	Disminución del capital circulante		-	-
		9.334.925,62	3.501.283,03			9.334.925,62	3.501.283,03

Detalle de los ajustes practicados al resultado contable para obtener los recursos procedentes de las operaciones:

	2004	2003
Resultado del ejercicio	4.664.954,26	1.606.370,14
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	315.050,13	297.113,46
Gastos derivados de intereses diferidos	140,94	573,85
Amortización de gastos de formalización de deudas	4.861,65	4.861,63
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	-	981,05
Beneficios en enajenación del inmovilizado	-	(402.677,32)
Total recursos procedentes de las operaciones	4.985.006,98	1.507.222,81

La variación del capital circulante está representada por:

	Aumentos		Disminuciones	
	2004	2003	2004	2003
Existencias	-	-	2.093.190,80	11.258.288,40
Deudores	13.848.437,47	-	-	4.032.738,38
Acreedores	-	13.671.311,89	5.970.785,41	-
Inversiones financieras temporales	-	2.571.970,71	2.353.594,13	-
Tesorería	4.315.590,17	516.038,00	-	-
	18.164.027,64	16.759.320,60	10.417.570,34	15.291.026,78
Variación del capital circulante	-	-	7.746.457,30	1.468.293,82
	18.164.027,64	16.759.320,60	18.164.027,64	16.759.320,60

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2004

INTRODUCCIÓN

La cifra de ingresos consolidada ascendió a 34.223.494,26 euros, de los cuales 32.116.087,63 correspondieron a ventas y 2.117.406,63 a ingresos por arrendamientos y otros servicios. El Beneficio consolidado neto después de impuestos ha alcanzado la cifra de 4.637.553,85 euros.

Esto ha permitido realizar importantes inversiones en compra de suelo para nuevas promociones, principalmente en la Comunidad Valenciana, bien directamente, bien a través de sociedades participadas.

A continuación estructuramos el Informe de Gestión contemplando los siguientes apartados:

I. ACTIVIDAD INMOBILIARIA

A lo largo del presente ejercicio se ha desarrollado la actividad propia de la Sociedad y en concreto se han realizado actuaciones de compra y venta, dentro de las cuales cabe reseñar las siguientes operaciones principales.

1. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

Estos terrenos fueron adquiridos en 1.975 y se encuentran a 70 Km. de Madrid en la Urbanización conocida como la Suiza Española.

Durante este ejercicio se han vendido la totalidad de los polígonos 1.3, 1.4, 3.2 y 3.3.

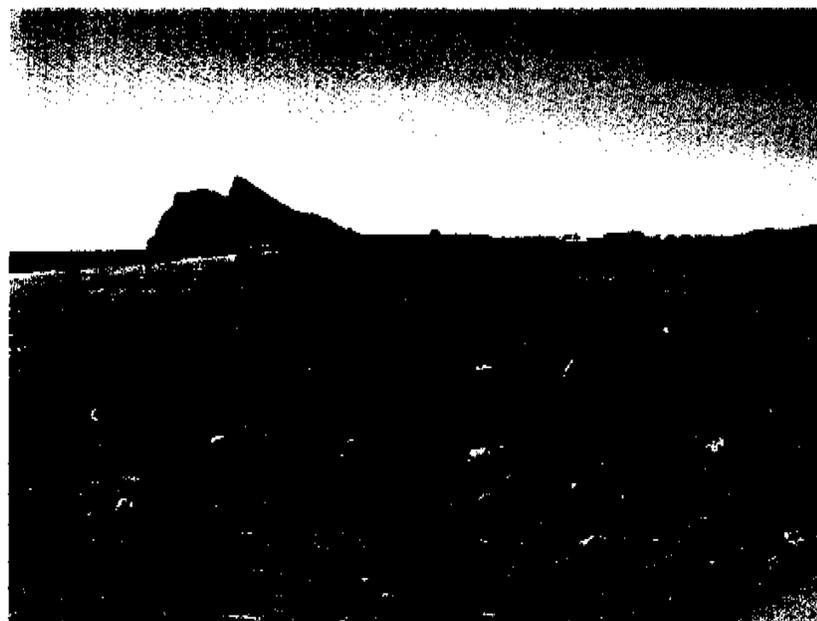
Para el ejercicio 2.005 se proseguirá con la comercialización del polígono dotacional así como con la gestión y promoción del polígono 2.3.

2. La Línea de la Concepción.

Solar adquirido en el año 2.001

Durante este ejercicio se ha procedido a la venta del suelo residencial. Se acordó desinvertir en esta zona y centrar la actividad en otras zonas geográficas.

En este suelo se mantiene una parcela destinada a uso hotelero y que estando comprometida su venta, se espera se materialice a lo largo del presente ejercicio .



3. Baleares.- Mar Verd

En la zona de Cala Millor, Mallorca, la Compañía adquirió un proyecto de 30 viviendas y 14 plazas de aparcamiento.

El proyecto completo ha sido vendido en el mes de febrero del 2.004.

4. Locales en La Línea de la Concepción

Se ha procedido a la venta de tres de los 5 locales ubicados en la Línea de La Concepción, Cádiz.

5. Recoletos 14.

Edificio adquirido en diciembre de 1.999.

Este edificio, con una superficie de 6.100 m², fue adquirido en 1.999 y tras una profunda rehabilitación, fue arrendado en su totalidad, en el año 2.001, a la Comunidad Autónoma de Madrid, Consejería de Sanidad

Este edificio figura en el patrimonio de la Compañía como generador de rentas recurrentes.



6. Vicario 1.

En el termino municipal de Ojen, Málaga, Ayco es propietaria de 70.299 m² de terreno con una edificabilidad de 25.936 m², equivalente a unas 220 viviendas de segunda residencia.

El proyecto se está realizando en 4 fases.

La fase I de 68 viviendas fue vendida en su totalidad en el 2001

Durante este ejercicio se está realizando las obras de la fase II para un total de 60 viviendas. Está prevista la entrega de esta II fase para el presente ejercicio.

Se encuentra comercializado en un 39%

Asimismo hemos iniciado la tramitación de la fase III habiendo obtenido licencia de obras para un volumen de 29 viviendas.

Durante el 2.005 se espera iniciar las obras correspondientes a la fase III así como la tramitación de la solicitud de licencia para la fase IV de 61 viviendas.



7. Ca'n Picafort.

Terreno situado en la bahía de Alcudia, término municipal de Santa Margalida, al norte de la isla de Mallorca.

El solar, adquirido en el año 1.998, posee licencia para la ejecución de un complejo asistencial para la tercera edad, con capacidad para 486 plazas, de las cuales 112 están inicialmente previstas para asistidos.

El proyecto se estructura en base a un edificio central y 81 módulos asistenciales y un Centro de Día de 50 plazas.

El proyecto, dada su especificidad, debe ser desarrollado por un explotador final, por lo que se han iniciado conversaciones para su comercialización.

8. Bens D'Avall.

Situado en la Sierra Tramuntana, término municipal de Soller, Mallorca.

Se trata de una urbanización de 25 años de antigüedad poco consolidada.

La Compañía es propietaria de 209.047,95 m².

El nuevo Plan Territorial de la Isla de Mallorca ha desclasificado el suelo dándole la calificación de suelo rústico con la máxima protección (ANEI).

La Sociedad está presentado actualmente un recurso contra esta desclasificación



9. Galilea.

Durante el año 2.000 se adquirió una parcela en Galilea, Puigpunyent (Mallorca), para la construcción de un Chalet unifamiliar.

Este proyecto está siendo realizado por la Sociedad Altos de Brijan S.A., filial al 100 % de Ayco Grupo Inmobiliario S.A.

Este proyecto está en venta en la situación actual

10. Málaga.- Residencial Jazmines

Solar en el centro de Málaga ciudad para la edificación de un edificio residencial de 16 viviendas, 1 local comercial y 16 plazas de aparcamiento.

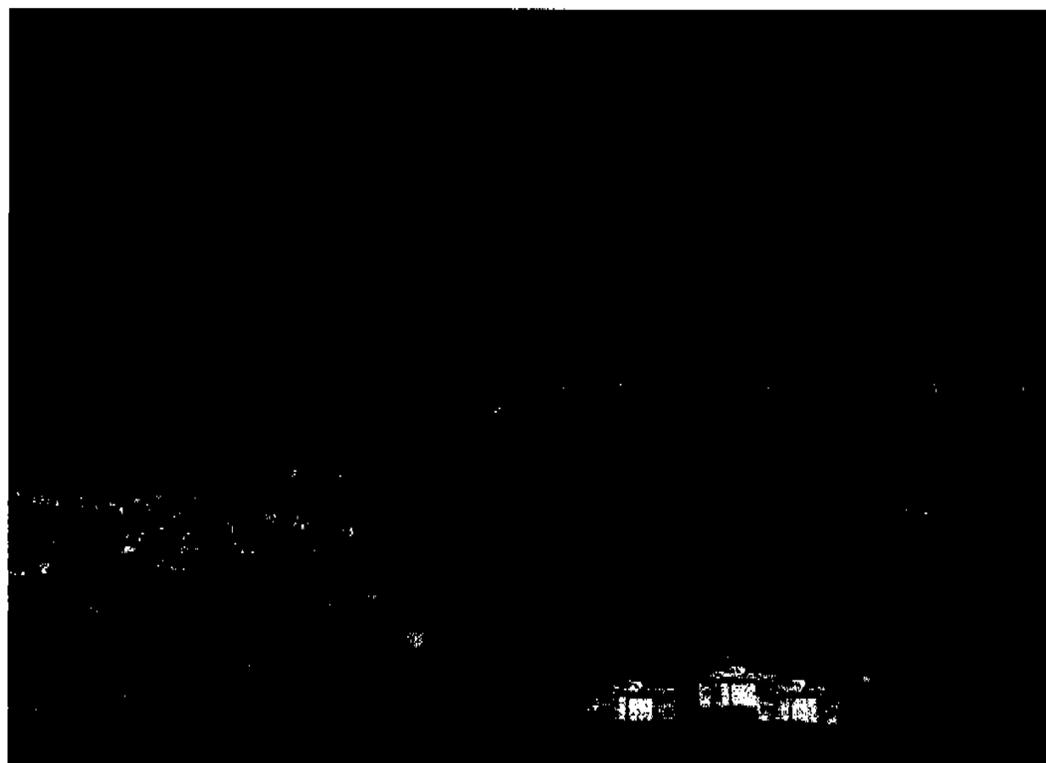
Está prevista la finalización de las obras para el presente ejercicio así como la formalización de la venta de la totalidad de las viviendas.

11. Baleares.- Sa Torre

En el término de Lluçmajor, Mallorca, la Sociedad es propietaria de un suelo con proyecto y licencia para la construcción de 54 viviendas de primera residencia.

Durante este ejercicio se ha iniciado las obras estando prevista la entrega de las viviendas para el primer semestre del 2.006.

Se ha iniciado su comercialización estando reservado a a fecha, un 18% de la promoción.



12. La Manga y Los Rando (Málaga)

Se trata de dos fincas rústicas en proindiviso con una superficie de 206.362 m² y 422.704 m² para los Rando y La Manga respectivamente.

En la actualidad se está trabajando para que se incluyan estas parcelas dentro del nuevo Plan General de Ordenación Urbana de Málaga dotándolas de cierta edificabilidad.



II.- ADQUISICIONES EN EL PERIODO

1. Suelo en el PUIG.- Valencia.

Durante este ejercicio se ha adquirido unos 30.790 m² de suelo en el término municipal del Puig, Valencia para uso residencial.

El suelo se encuentra dentro del ámbito de actuación denominado Golf- Mar donde se pretende desarrollar una urbanización con Golf, zonas comerciales y hoteleras de lujo, así como una amplia zona residencial.

En los solares asignados para la Compañía se espera construir unas 100 viviendas plurifamiliares en altura.

El proyecto se espera esté finalizado para finales del 2.008.



2. Suelo en Villajoyosa

Ayco a través de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL, Sociedad de nueva creación en la cual Ayco ostenta un 45% del Capital, está adquiriendo suelo para uso residencial en Villajoyosa, Alicante.

A tal fin se creó la citada Sociedad y que cuenta a 31 de diciembre con un Capital de 1.500.000 euros , habiéndose aprobado en el presente ejercicio una ampliación de Capital hasta 3.000.000 de euros.

Es intención de la Sociedad seguir adquiriendo suelo en la zona.



PATRIMONIO AYCO GRUPO INMOBILIARIO Y GRUPO
Patrimonio de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. a 31 de Diciembre de 2.004

Situación	Promoción	Tipología	Superficie de terreno	Superficie Edificable	Uso y destino
Madrid	Robledo de Chavela Recoletos 14	Residencial Oficinas	96.404 m2	35.688 m2	Suelo para promover
Málaga	Vicario fase II, III y IV	Residencial Solar	70.000 m2	6.100 m2	Patrim. alquilado
	La Manga y los Randos	Residencial Oficina	400.000 m2	18.000 m2	Obra en curso
	Guadalhorce	Residencial		130 m2	Reserva de Suelo
	Oficina San Pedro			111 m2	Producto terminado En patrimonio
	Resid. Jazmines				Obra en curso
Cádiz		Comercial Hotelero	2 uds		
Valencia	La Línea. El Conchal			220 m2	Producto terminado
	La Linea.- suelo hoteleros	Residencial	30.790 m2	25.000 m2	Suelo en venta
Alicante	Golf Mar.- El Puig	Residencial	3600 m2	7.200 m2	Suelo para promover
Mallorca	PP13 Villajoyosa	Residencial Residencia Señor	34.075 m2		Suelo para promover
	Ben's D'Avall	Residencial	232.204 m2		Suelo para promover
	Can Picafort			3.500 m2	
	Galilea			15.000 m2	Suelo para edificar
	Sa Torre				Suelo en venta
					Suelo para edificar
					Obra en curso

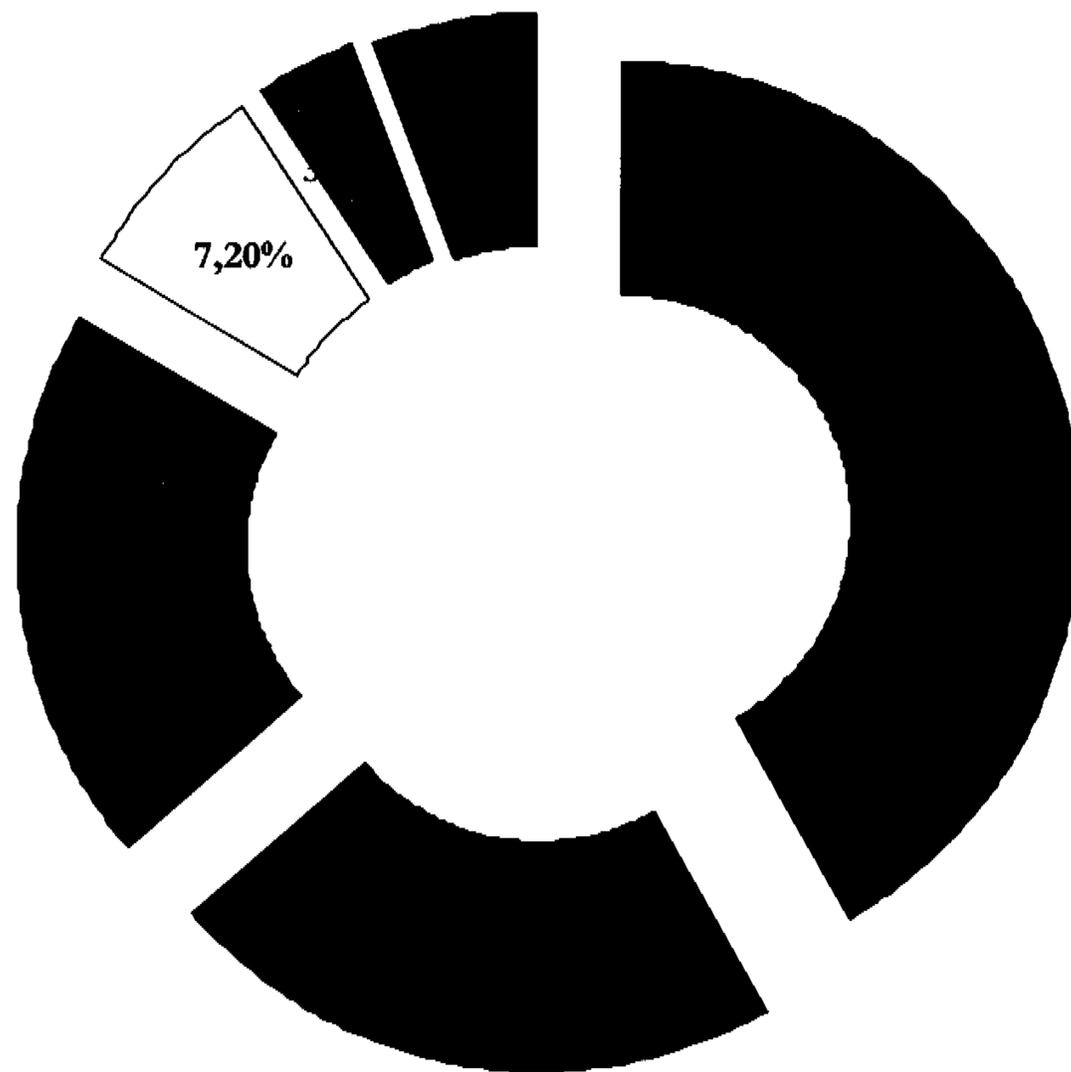
III- MERCADO DE CAPITALES E INFORMACIÓN BURSÁTIL

El capital social de la compañía, a 31 de diciembre de 2.004 es de 13.384.852,95 euros representado por 4.446.795 acciones, de valor nominal de 3,01 euros cada uno, que cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao.

El desarrollo del título de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. , en las Bolsas de Madrid y Barcelona, durante el ejercicio 2.004 queda resumido en el siguiente esquema:

[Redacted]						
Enero/Dic 2004	114.567 acc	107	434	7,60	5,60	7,60

IV- ACCIONARIADO



■ Sa Nostra ■ Nexity ■ Caja España □ Caja santander Cantabria ■ LBS ■ Otros

El accionariado de la Compañía ha sufrido pocas variaciones en este ejercicio.

V- INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA

Para una mejor lectura y claridad de la información publicamos separadamente las cuentas anuales de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como Sociedad individual y las cuentas anuales del grupo empresarial con la incorporación de sus filiales.

El grupo de filiales que forman parte del consolidado son Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como matriz que consolida con sus filiales Altos de Brijan S.A., El Encinar de Guadiaro, S.A. ambas participadas en el (100 %) así como la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL participada en el 45% y constituida en el año 2.004 con el único objeto social en la promoción y desarrollo inmobiliario en Alicante.

Los criterios y practicas contables aplicadas son las previstas en la normativa contable en vigor para las entidades del sector inmobiliario.

A.) INGRESOS

La cifra de negocios en el Balance Individual de la Sociedad. ha sido de 34.223.494,26 euros que corresponden a la venta de parcelas en Robledo de Chavela, venta del suelo residencial del solar de La Línea de la Concepción y venta de los tres locales comerciales en la Línea de la Concepción y a los arrendamientos del edificio Recoletos.

En el Balance Consolidado la cifra de negocios alcanza el importe de 34.223.494,26 euros, por las ventas realizadas por la matriz y las filiales.

A continuación se expone gráficamente la distribución de la cifra de negocios.

Actividad	Balance Individual	Balance Consolidado
Ventas viviendas y solares	32.116.087,63	32.116.087,63
Arrendamientos	1.944.001,34	1.944.001,34
Prestación de servicios	173.405,29	173.405,29
TOTAL	34.223.494,26	34.223.494,26

B.) INVERSIONES

Durante este ejercicio se han realizado las inversiones correspondientes al avance de las obras actualmente en marcha en el Vicario fase II y Residencial Jazmines de Málaga y Residencial Sa Torre, así como la compra de suelo en Golf- Mar (El Puig- Valencia) y la constitución de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL para la promoción de suelo en Alicante.

C.) RESULTADOS

Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha presentado en este ejercicio un beneficio consolidado después de impuestos de 4.652.511,87 euros.

Los resultados obtenidos en el Balance individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. han dado un beneficio después de impuestos de 4.664.954,26 euros.

Se propone repartir un dividendo de 30 céntimos de euro por acción.

El resultado del ejercicio no distribuido se aplicaría a compensar resultados negativos de ejercicios anteriores y a reservas voluntarias.

D.) FONDOS PROPIOS

Los fondos propios de la compañía a 31 12 04 ascienden a 34.772.173,79 euros en el Balance Individual y a 34.747.073,61 en el Balance Consolidado, antes de la distribución del resultados a reservas.

A 31 de Diciembre la distribución de los fondos propios, antes del reparto de dividendos, queda como sigue:

Concepto	Balance Individual	Balance Consolidado
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	3.408.785,54
Reservas consolidadas		-9.849,28
Resultados ejercicios anteriores	-580.279,58	
Perdidas y ganancias 2.004	4.664.954,25	4.652.511,88
TOTAL	34.772.173,79	34.747.073,61

E.) PARTICIPACIÓN EN FILIALES

Durante este ejercicio se ha producido la constitución de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL participada por la Compañía en un 45%. La actividad de esta Sociedad se circunscribe al desarrollo de suelo en Alicante.

El siguiente cuadro detalla las participaciones financieras a 31 de Diciembre en las Sociedades participadas.

Inversión	Porcentaje	Euros
Altos de Brijan S.A.	100,0%	63.525,19
Alcázar Holding B.V.	100,0%	201.349,73
El Encinar de Guadiaro Prom. Y Aloj. Residenciales SL	100,0 % 45%	3.512.601,02
		675.000

F.) ENDEUDAMIENTO

Con respecto al ejercicio anterior, el endeudamiento de la Sociedad se ha incrementado debido a las nuevas inversiones en obras y proyectos.

La Situación del endeudamiento queda reflejada en el siguiente cuadro:

Deuda	Individual	Consolidado
A largo plazo	23.651.021,92	23.774.422,76
A corto plazo	25.555.098,86	26,194.076,62
TOTAL DEUDA	49.206.120,78	49.968.499,38

Del endeudamiento total 28.453.483,11 euros, en el Balance individual, y 28.573.350,07 euros, en el Consolidado, corresponderían al endeudamiento con entidades financieras

Cabe mencionar que casi todo el endeudamiento del Grupo se aplica a promociones en curso, por lo que su situación crediticia se puede considerar óptima.

VI.- SITUACIÓN JURÍDICA

En la actualidad la Sociedad mantiene abierto el contencioso planteado por el abogado D. Aníbal Caro, que reclamaba honorarios debidos por su asesoramiento durante los años 1.991 a 1994. En este pleito la Audiencia provincial ha fallado favor de Ayco reduciendo las pretensiones de la demanda

Asimismo, la Sociedad está personada en el procedimiento judicial promovido por terceras personas contra los antiguos gestores de la misma, dado que el resultado del pleito podría implicar subsidiariamente a la Sociedad.

Tanto la Fiscalía como la parte demandada han pedido el archivo de las diligencias al desestimar las acusaciones. No obstante, la Audiencia Provincial ha devuelto los autos al Juzgado de Instrucción solicitando que, dada la complejidad de la causa, se prosiga con la apertura del juicio oral.

Durante este ejercicio se ha resuelto favorablemente a Ayco el contencioso mantenido con la Constructora ACS por vicios en la construcción y penalizaciones por retraso de obras. La Sentencia ha sido recurrida por ACS aunque el importe correspondiente a la sentencia ha sido debidamente cobrado y figura en el capítulo de ingresos extraordinarios

VII.- POLÍTICA DE DIVIDENDOS

Se propone a la Junta General un reparto de dividendos de 30 céntimos de euro por acción. El resto del beneficio del año 2.004 se destina a compensar pérdidas de ejercicios anteriores y a reservas.

VIII-ORGANIZACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

Durante este ejercicio se ha mantenido el número reducido de personas en plantilla.

La evolución de la plantilla en el ejercicio 2.004 ha quedado fijada, en el consolidado, según el siguiente esquema:

Personal	Magnitud	Balances	Ampliación	Total
Directivo	1	1		2
Administrativos	5			5
Comercial	1	1	1	3
Técnicos	1			1
TOTAL	8	2	1	11

Adicionalmente, Ayco Grupo Inmobiliario S.A. colabora para proyectos puntuales con profesionales externos.

IX-OTROS HECHOS RELEVANTES OCURRIDOS EN 2.004

Durante el ejercicio 2004 solo se han producido los siguientes hechos relevantes:

Ayco ha procedido a la constitución del Comité de Auditoría Interna.

Se ha ampliado el Consejo de Administración de 3 a 5 miembros, por lo que se han incorporado los señores D. Pedro Company, en representación de Sa Nostra de Inversiones, y D. Rafael Montejo en calidad de Secretario Consejero.

X-PERSPECTIVAS FUTURAS

Las tres obras en marcha dotan a la Sociedad de una perspectiva de beneficios para los próximos dos ejercicios.

También destacar la adquisición realizada en este ejercicio de nuevos suelos que generan proyectos futuros que garantizan la continuidad.

Por último y dentro de la política de mejora en la operatividad de la Compañía se espera que en este ejercicio se relance la actividad de las Sociedades Filiales, tal como se diseñó por el Consejo de Administración en el año 2003, de forma que se asignar a cada una de las filiales una zona de actividad propia.

Asimismo se están estudiando nuevos proyectos de inversión que permitirán dar continuidad a los resultados de la Sociedad para años sucesivos.

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de Ayco grupo inmobiliario, S.A. formula las Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 50.

Madrid, 29 de marzo de 2005
El Consejo de Administración

Caixa de Balears (Sa Nostra)
D. Enrique Fons Donet
Presidente

Nexity Inicial ~~D. Raymond Rossignol~~
Consejero

Caja España de Inversiones, C.A.M.P.
D. Francisco Javier Ajenjo Sebastián
Consejero

D. Rafael Montejo Pérez
Secretario Consejero

Sa Nostra de Inversiones
D. Pedro Company Dols
Consejero

COMISION NACIONAL DEL
MERCADO DE VALORES
21 ABR. 2005
REGISTRO DE ENTRADA
Nº 2005 035954.....

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA
DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8613

BDO

BDO Audiberia

**AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES
DEPENDIENTES**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2004
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES CONSOLIDADAS**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO 2004:**

Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2004 y de 2003
Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes a los ejercicios
2004 y 2003
Memoria Consolidada del ejercicio 2004

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2004**

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

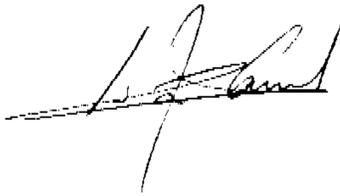
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A., y Sociedades Dependientes:**

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes** (Grupo Consolidado) que comprenden el balance de situación consolidado al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004. Con fecha 31 de marzo de 2004 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 en el que expresamos una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2004 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. y Sociedades Dependientes** al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2004, contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo Consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 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.

BDO Audiberia



Carlos de Corral Gargallo
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 30 de marzo de 2005

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

Año **2005** Nº **A1-002922**
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO 2004

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003
(Expresados en euros)

INMOVILIZADO	25.537.287,08	28.759.941,72
Gastos de establecimiento (Nota 5)	48.960,70	32.522,58
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	15.463,81	20.284,54
Coste	17.643,41	24.833,79
Amortizaciones	(2.179,60)	(4.549,25)
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	25.186.316,30	24.304.144,85
Coste	25.946.363,18	24.746.771,95
Amortizaciones	(760.046,88)	(442.627,10)
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	215.697,10	218.065,08
Coste	3.530.179,23	3.532.547,21
Provisiones	(3.314.482,13)	(3.314.482,13)
Acciones de la Sociedad Dominante	70.849,17	66.981,67
Deudores por operaciones de trafico a largo plazo	-	4.116.943,00
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	16.853,55	21.856,14
ACTIVO CIRCULANTE	60.119.822,67	45.503.741,51
Existencias (Nota 10)	37.574.718,61	39.701.696,57
Coste	39.078.519,47	39.730.527,12
Provisiones	(1.503.800,86)	(28.830,55)
Deudores	15.263.134,53	1.324.638,81
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	14.266.002,97	298.531,37
Empresas del grupo, asociadas y vinculadas, deudores (Nota 15)	87.407,08	45.155,93
Deudores varios	255.460,81	290.196,37
Administraciones Públicas (Nota 17)	654.263,67	690.755,14
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	485.099,84	2.855.276,37
Coste	850.262,50	3.220.439,03
Provisiones	(365.162,66)	(365.162,66)
Tesorería	6.796.869,69	1.622.129,76

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 23 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y DE 2003
(Expresados en euros)

FONDOS PROPIOS (Nota 12)	34.747.073,61	31.020.275,48
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Reservas de la Sociedad Dominante	16.719.558,06	16.005.355,44
Reservas en sociedades consolidadas por int. global o proporcional	(9.849,28)	26.556,89
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante	4.652.511,88	1.603.509,90
SOCIOS EXTERNOS	810.041,97	-
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	140.348,35	140.348,35
ACREEDORES A LARGO PLAZO	23.774.422,76	23.543.985,30
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	23.749.703,26	23.519.215,80
Otros acreedores	24.719,50	24.719,50
ACREEDORES A CORTO PLAZO	26.194.076,61	19.571.980,54
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	4.823.646,81	17.356.680,19
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas (Nota 15)	85.997,58	43.746,43
Acreedores comerciales (Nota 16)	19.428.605,04	671.208,66
Otras deudas no comerciales	1.589.482,63	1.180.434,96
Administraciones Públicas (Nota 17)	1.015.588,51	825.100,15
Otras deudas	573.894,12	355.334,81
Provisiones para operaciones de tráfico	266.344,55	319.910,30
TOTAL PASIVO	85.673.963,30	74.294.560,37

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances de Situación, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 23 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS 2004 Y 2003

(Expresadas en euros)

Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19.d)	34.233.494,26	21.286.601,10
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	34.233.494,26	21.286.601,10
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	-	11.182.046,72
Aprovisionamientos (Nota 19.a)	21.936.011,75	4.500.000,60
Gastos de personal (Nota 19.b)	518.603,46	620.205,01
Sueldos, salarios y asimilados	406.154,07	514.068,54
Cargas sociales	112.449,39	106.136,47
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	315.050,13	297.113,46
Variación de las provisiones de tráfico	1.421.404,56	-
Variación de provisiones de existencias	1.474.970,31	-
Variación de otras provisiones de tráfico	(53.565,75)	-
Otros gastos de explotación	1.997.901,78	1.052.791,42
Servicios exteriores (Nota 19.c)	1.818.743,64	943.310,80
Tributos	179.158,14	103.443,17
Otros gastos de gestión corriente	-	6.037,45
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	26.188.971,68	17.652.157,21
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	8.044.522,58	3.634.443,89
Ingresos de participaciones en capital	-	48.500,39
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	29.946,92	55.593,19
Otros intereses e ingresos asimilados	534.877,12	333,30
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	564.824,04	104.426,88
Gastos financieros y asimilados	1.487.398,06	1.394.592,55
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	1.487.398,06	1.394.592,55
RESULTADO FINANCIERO	(922.574,02)	(1.290.165,67)
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	7.121.948,56	2.344.278,22
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	-	402.677,32
Ingresos extraordinarios (Nota 19.f)	412.712,58	76.438,49
Ingresos y beneficios de otros ejercicios (Nota 19.f)	549.410,14	88.936,84
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	962.122,72	568.052,65
Pérdidas procedentes del inmovilizado	-	981,05
Gastos extraordinarios (Nota 19.f)	7.546,94	302.383,15
Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 19.f)	609.392,99	210.164,39
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	616.939,93	513.528,59
RESULTADO EXTRAORDINARIO	345.182,79	54.524,06
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	7.467.131,35	2.398.802,28
Impuesto sobre Sociedades (Nota 17)	2.829.577,50	795.292,38
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	4.637.553,85	1.603.509,90
Resultado atribuido a socios externos	(14.958,03)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE	4.652.511,88	1.603.509,90

Las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances de Situación adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 23 Notas.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO 2004

NOTA 1. CONSTITUCIÓN, ACTIVIDAD Y RÉGIMEN LEGAL DE LA SOCIEDAD DOMINANTE DEL GRUPO

a) Constitución y Domicilio Social

Inmobiliaria Alcázar, S.A. (en adelante la sociedad dominante), se constituyó el 30 de julio de 1941 como sociedad anónima en España, por un período de tiempo indefinido. Con fecha 21 de junio de 2000, la Junta General de Accionistas aprueba el cambio de denominación social por el de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. (en adelante "la Sociedad").

b) Actividad de la Sociedad Dominante

Su actividad consiste en la adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo, enajenación de las mismas, la prestación de servicios y la gestión de sus participaciones en sociedades del grupo, así como cualquier otra actividad relacionada con el mencionado objeto social.

c) Régimen Legal

La Sociedad Dominante se rige por sus estatutos sociales y por la vigente Ley de Sociedades Anónimas.

d) Acciones Cotizadas

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante están admitidas a cotización en la Bolsa de Madrid, Barcelona y Bilbao. Su cotización al viernes, 31 de diciembre de 2004 asciende a 7,60 euros.

NOTA 2. SOCIEDADES DEL GRUPO

Según se indica en la Nota 1, Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. posee participaciones directas e indirectas en diversas sociedades nacionales. Al 31 de diciembre de 2004, se ha efectuado la consolidación de las sociedades integrantes del Grupo.

El detalle de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio 2004, es el siguiente:

Sociedad	Porcentaje de Participación	Método de Consolidación
Altos de Brijan, SA	100,00	Integración global
El Encianar de Guadiaro, SA, Sociedad en liquidación	100,00	Integración global
Promociones y alojamientos residenciales, S.L.	45,00	Integración global
Algar Sarria, S.L.	45,00	Integración global
	290,00	

NOTA 3. BASES DE PRESENTACIÓN Y PRINCIPIOS DE CONSOLIDACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas del ejercicio 2004 se han preparado a partir de los registros contables de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. y de las sociedades que componen el Grupo, cuyas respectivas cuentas anuales son preparadas de acuerdo con los principios contables regulados en España, en el Código de Comercio y su desarrollo en el Plan General de Contabilidad, así como los establecidos en la Orden de 28 de diciembre de 1994, por la que se aprueban las normas de adaptación sectorial a empresas inmobiliarias, y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Real decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio 2004.

b) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, además de las cifras del ejercicio 2004, las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

c) Aprobación de las Cuentas Anuales Consolidadas

Las Cuentas Anuales Consolidadas se encuentran pendientes de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas de la Sociedad Dominante, si bien la Dirección de la misma no espera que se produzcan modificaciones significativas cuando sean aprobadas.

d) Presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

De acuerdo con la normativa legal vigente en materia contable, las Cuentas Anuales Consolidadas se presentan expresadas en euros.

e) Cuadro de Financiación

De acuerdo con el artículo 66.c. del Real Decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, que eximen de la obligación de formular y presentar el Cuadro de Financiación Consolidado en la Memoria, estas Cuentas Anuales Consolidadas no incluyen dicho Cuadro de Financiación.

f) Principios de Consolidación

La consolidación de las Cuentas Anuales de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. con las Cuentas Anuales de sus sociedades participadas mencionadas en la Nota 2, se ha realizado siguiendo los siguientes principios básicos:

- Los métodos de consolidación aplicados han sido los siguientes:

Método de integración global para aquellas sociedades sobre las que existe dominio efectivo o existen acuerdos con el resto de accionistas.

El resto de sociedades participadas no incluidas en los apartados anteriores, o aquellas que aún estándolo no tienen impacto significativo en la consolidación, se encuentran recogidas a valor de coste, o a valor de mercado, si este último fuera inferior.

La consolidación de las operaciones de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. con las de las mencionadas sociedades filiales se ha efectuado siguiendo los siguientes principios básicos:

- Los criterios utilizados en la elaboración de los Balances de Situación y de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias individuales de cada una de las sociedades consolidadas son, en general y en sus aspectos básicos, homogéneos.
- El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados incluyen los ajustes y eliminaciones propios del proceso de consolidación, así como las homogeneizaciones valorativas pertinentes para conciliar saldos y transacciones entre las sociedades que consolidan.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada recoge los ingresos y gastos de las sociedades que dejan de formar parte del Grupo hasta la fecha en que se ha vendido la participación o liquidado la sociedad, y de las sociedades que se incorporan al Grupo a partir de la fecha en que es adquirida la participación o constituida la sociedad, hasta el cierre del ejercicio.

- Los saldos y transacciones entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación. Los créditos y deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas que han sido excluidos de la consolidación, se presentan en los correspondientes epígrafes del activo y pasivo del Balance de Situación Consolidado.
- El resultado consolidado del ejercicio muestra la parte atribuible a la Sociedad Dominante, que está formada por el resultado obtenido por ésta más la parte que le corresponde, en virtud de la participación financiera, del resultado obtenido por las sociedades participadas.
- El valor de la participación de los accionistas minoritarios en los fondos propios y atribución de resultados en las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el epígrafe "Socios Externos" del pasivo del Balance de Situación Consolidado. El detalle del valor de dichas participaciones se muestra en la Nota .

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas para el ejercicio 2004, han sido las siguientes:

a) Gastos de Establecimiento

Los gastos de establecimiento, que incluyen los incurridos en relación con la constitución de las sociedades, los de primer establecimiento y puesta en marcha y los de ampliaciones de capital, se muestran contabilizados por los costes incurridos, netos de la correspondiente amortización acumulada, y se amortizan sistemáticamente en un plazo no superior a cinco años.

b) Inmovilizaciones Inmateriales

El inmovilizado inmaterial se encuentra registrado al coste de adquisición o coste directo de producción aplicado, menos la correspondiente amortización acumulada, conforme a los siguientes criterios:

b.1) Aplicaciones Informáticas:

Las aplicaciones informáticas adquiridas o elaboradas por las sociedades se encuentran registradas a su precio de adquisición o al coste de producción, en su caso, menos la correspondiente amortización acumulada.

Se amortizan linealmente a razón de un 25,00% anual. El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2004 por este concepto ha ascendido a 2.179,60 euros.

b.2) Derechos de Uso Derivados de los Contratos de Arrendamiento Financiero (Leasings):

Se encuentran registrados como activos por su valor de contado, reflejando en el pasivo del Balance de Situación Consolidado la deuda total, en los epígrafes "Deudas con Entidades de Crédito" de corto y largo plazo, en función del vencimiento de las deudas. La diferencia entre ambos importes es el gasto financiero de las operaciones, que se contabiliza como gastos a distribuir en varios ejercicios, con un criterio financiero.

En este ejercicio la Sociedad ha ejercido la opción de compra y traspasado el coste y su amortización a inmovilizado material.

La amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Mobiliario	10-10	10-10

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2004 en concepto de amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero, ha ascendido a 2.001,32 euros.

c) Inmovilizaciones Materiales

El inmovilizado material se encuentra registrado al coste de adquisición o a su coste de producción al que se incorpora el importe de las inversiones adicionales o complementarias que se realizan, con el mismo criterio de valoración, menos la correspondiente amortización acumulada.

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

Los gastos de conservación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

La amortización del inmovilizado material se calcula de forma lineal, en función de los años de vida útil estimados de los activos. Los porcentajes anuales de amortización aplicados sobre los respectivos valores de coste, así como los años de vida útil estimados, son los siguientes:

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Construcciones	2-2	50-50
Otras instalaciones	10-10	10-10
Mobiliario	10-10	10-10
Equipos para proceso de información	25-25	4-4

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2004 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 310.869,21 euros.

d) Inmovilizaciones Financieras

d.1) Participaciones Mantenidoas en Empresas del Grupo y Asociadas no Consolidadas

Las inversiones financieras mantenidas en empresas del grupo corresponden a participaciones en sociedades que no cotizan en Bolsa y que no han sido objeto de consolidación en estas cuentas anuales, debido a que son sociedades cuya importancia relativa no es relevante en la situación patrimonial del Grupo Consolidado.

Las participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas se encuentran registradas al coste de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél, dotándose las provisiones necesarias para reflejar la depreciación experimentada.

Al 31 de diciembre de 2004 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas ascienden a 3.314.482,13 euros.

El criterio de valoración de las inversiones financieras es el siguiente:

- 1) Las inversiones en sociedades consolidadas, han sido eliminadas en el proceso de consolidación (Nota 3.f).
- 2) Las inversiones en sociedades no consolidadas, que corresponden a sociedades que no cotizan en bolsa, se encuentran valoradas al coste de adquisición minorado, si procede, por las necesarias provisiones por depreciación.
- 3) El resto del inmovilizado financiero se encuentra registrado por su valor de coste o de reembolso.

En algunos casos, los valores contables de dichas participaciones son inferiores a los valores patrimoniales de las mismas. No obstante, existen plusvalías latentes en activos y expectativas de beneficios futuros, motivo por el cual no se dotan provisiones.

d.2) Cartera de Valores

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por las sociedades al 31 de diciembre de 2004 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél.

e) Acciones de la Sociedad Dominante

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por las sociedades al 31 de diciembre de 2004 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél.

f) Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios

Incluyen gastos de formalización de préstamos recibidos y gastos por intereses diferidos de deudas contraídas y se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, de acuerdo con un método financiero.

g) Existencias

Las existencias, que incluyen solares y edificios destinados a la venta, se encuentran valoradas a su precio de adquisición o coste de construcción, el cual no excede de su valor de mercado.

h) Provisión para Existencias Obsoletas e Inservibles

Se realizan dotaciones a la provisión por depreciación de las existencias cuyo coste excede a su valor de mercado o cuando existen dudas sobre su recuperabilidad.

i) Inversiones Financieras Temporales

Se encuentran registradas al coste de adquisición. Los intereses devengados y no cobrados se abonan a los resultados del ejercicio correspondiente.

j) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos

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

k) Ingresos y Gastos

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, las sociedades únicamente contabilizan los beneficios realizados a la fecha de cierre del ejercicio, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aún las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidas.

l) Indemnizaciones por Despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades estarían obligadas a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2004, las Direcciones de las sociedades consideran que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación Consolidado adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

m) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares

Las sociedades consolidadas no tienen contraída con su personal ninguna obligación en materia de complementos futuros de pensiones, por lo que el Balance de Situación Consolidado no incluye provisión alguna por este concepto.

n) Otras Provisiones para Riesgos y Gastos

La práctica seguida por las sociedades con respecto a otras provisiones para riesgos y gastos es la siguiente:

Provisión para responsabilidades: corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada. Su dotación se efectúa en el momento del nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o el pago.

o) Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas

Los saldos a cobrar y a pagar mantenidos con empresas del grupo, asociadas y vinculadas, que no han sido objeto de consolidación, se han mostrado de forma separada en el Balance de Situación Consolidado adjunto.

p) Impuesto sobre Sociedades

El Grupo no consolida fiscalmente. En consecuencia, el gasto consolidado por Impuesto sobre sociedades se ha obtenido por la adición de los gastos por dicho concepto de cada una de las sociedades consolidadas, y los mismos se han calculado sobre los beneficios económicos individuales, corregidos con los criterios fiscales, y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables.

Al 31 de diciembre de 2004, han sido efectuados por parte de la Dirección de las sociedades los cálculos necesarios para determinar los Impuestos sobre sociedades devengados, que ascienden a 2.829.577,50 euros.

NOTA 5. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Adiciones	Amortización	31/12/04
Gastos de constitución	-	16.438,12	-	16.438,12
Gastos de ampliación de capital	32.522,58	-	-	32.522,58
	32.522,58	16.438,12	-	48.960,70

Las adiciones de gastos de establecimiento incluyen un importe de 16.438,12 euros que corresponden a sociedades filiales con motivo de su inclusión en el perímetro de consolidación de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2004, y que no fueron incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio anterior (Nota 3.f).

NOTA 6. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/04
Coste:					
Aplicaciones informáticas	2.343,41	15.300,00	-	-	17.643,41
Leasings	22.490,38	-	-	(22.490,38)	-
	24.833,79	15.300,00	-	(22.490,38)	17.643,41
Amortización Acumulada:					
Aplicaciones informáticas	-	(2.179,60)	-	-	(2.179,60)
Leasings	(4.549,25)	(2.001,32)	-	6.550,57	-
	(4.549,25)	(4.180,92)	-	6.550,57	(2.179,60)
Inmovilizado Inmaterial, Neto	20.284,54	11.119,08	-	(15.939,81)	15.463,81

NOTA 7. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	Traspasos	31/12/04
Coste:					
Terrenos y bienes naturales	-	1.172.159,03	-	-	1.172.159,03
Construcciones	24.459.620,66	-	-	-	24.459.620,66
Maquinaria	2.001,37	-	-	-	2.001,37
Otras instalaciones	124.314,70	1.000,00	-	-	125.314,70
Mobiliario	40.804,74	1.948,90	-	22.490,38	65.244,02
Equipos proceso de información	119.636,25	1.992,92	-	-	121.629,17
Otro inmovilizado material	394,23	-	-	-	394,23
	24.746.771,95	1.177.100,85	-	22.490,38	25.946.363,18
Amortización Acumulada:					
Construcciones	(299.790,45)	(277.339,80)	-	-	(577.130,25)
Maquinaria	(2.001,37)	-	-	-	(2.001,37)
Otras instalaciones	(49.970,63)	(11.020,21)	-	16.275,09	(44.715,75)
Mobiliario	(13.964,09)	(4.425,05)	-	(7.571,84)	(25.960,98)
Equipos proceso de información	(76.870,98)	(18.084,15)	-	(15.283,40)	(110.238,53)
Otro inmovilizado material	(29,58)	-	-	29,58	-
	(442.627,10)	(310.869,21)	-	(6.550,57)	(760.046,88)
Inmovilizado Material, Neto	24.304.144,85	866.231,64	-	15.939,81	25.186.316,30

Las altas de inmovilizado material incluyen un importe de 1.172.159,03 euros que corresponden a sociedades filiales con motivo de su inclusión en el perímetro de consolidación de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio 2004, y que no fueron incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio anterior (Nota 3.f).

Al 31 de diciembre de 2004, una parte de los terrenos y edificios propiedad del Grupo por un valor neto contable de 24.117.476,45 euros, estaban hipotecados como garantía de un préstamo recibido de una entidad de crédito (Nota 14).

El desglose, por epígrafes, de los activos que, al 31 de diciembre de 2004, estaban totalmente amortizados y en uso, se muestra a continuación, con indicación de su valor de coste:

	Euros
Construcciones	22.489,54
Maquinaria	2.001,37
Otras instalaciones	15.753,66
Mobiliario	11.852,15
Equipos proceso de información	104.075,71
	156.172,43

NOTA 8. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	31/12/04
Empresas del Grupo:				
Participaciones	3.338.783,79	-	-	3.338.783,79
Provisión depreciación participaciones capital	(3.314.482,13)	-	-	(3.314.482,13)
Total Empresas del Grupo	24.301,66	-	-	24.301,66
Otras Inversiones Financieras:				
Otras inversiones en capital	-	120,20	-	120,20
Fianzas constituidas	43.297,36	-	(2.488,18)	40.809,18
Depósitos constituidos	150.466,06	-	-	150.466,06
Total Otras Inversiones Financieras	193.763,42	120,20	(2.488,18)	191.395,44
Total Inmovilizado Financiero, Neto	218.065,08	120,20	(2.488,18)	215.697,10

a) Participaciones en Empresas del Grupo

Al 31 de diciembre de 2004, algunas de las sociedades más significativas en las que las sociedades consolidadas poseen una participación, y que no han sido objeto de consolidación, son las siguientes, en euros:

	% Part. Directa	Valor de la Inversión	Impugnación Reservas	Valor Neto Contable	UPC de la Participación
Empresas del Grupo					
Royalquvir, SA	100,00	96.313,39	(96.312,19)	1,20	N/d
Alcazar Holding, BV	100,00	201.349,73	(201.349,73)	-	(68.484,00)
Royaltur España	55,00	3.005.060,75	(3.005.060,75)	-	(300.449,60)
R. Cala Millor	47,00	28.247,57	(7.330,00)	20.917,57	20.408,81
Cofeba-ACJ Mat / H. Cupido	100,00	4.430,66	(4.429,46)	1,20	-
Residencia Senior Ca'n Picafort	100,00	3.381,69	-	3.381,69	3.000,00
		3.338.783,79	(3.314.482,13)	24.301,66	(191.569,79)

El desglose de la composición de los fondos propios de estas sociedades participadas no consolidadas es el siguiente, en euros:

	Capital Social	Reservas	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Empresas del Grupo				
Alcazar Holding, BV	202.251,00	(270.735,00)	-	(68.484,00)
Royaltur España	144.243,00	(690.515,00)	-	(546.272,00)
R. Cala Millor	43.423,00	-	-	43.423,00
Residencia Senior Ca'n Picafort	3.000,00	-	-	3.000,00
	549.180,00	(963.558,00)	-	(414.378,00)

Todas las sociedades tienen por objeto social la promoción y la construcción en relación con actividades inmobiliarias, no obstante la mayoría de ellas se encuentran sin actividad o en liquidación por lo que no arrojan resultado del ejercicio.

NOTA 9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

El movimiento correspondiente a los gastos a distribuir en varios ejercicios es el siguiente, en euros:

Tipo de Gasto	31/12/03	Movilización a		31/12/04
		Adelantos	Gastos	
Por formalización de deudas	21.715,20	-	(4.861,65)	16.853,55
Por intereses diferidos	140,94	-	(140,94)	-
	21.856,14	-	(5.002,59)	16.853,55

NOTA 10. EXISTENCIAS

El detalle de este epígrafe, así como el movimiento experimentado por el mismo durante el ejercicio 2004, se muestra a continuación, en euros:

	31/12/2003	Altas	Bajas	31/12/2004
Terrenos	29.172.194,05	12.963.345,97	(16.164.124,43)	25.971.415,59
Edificación	5.967.406,71	-	(5.832.264,29)	135.142,42
Promociones en curso	4.590.926,36	8.381.035,10	-	12.971.961,46
	39.730.527,12	21.344.381,07	(21.996.388,72)	39.078.519,47
Provisión depreciación existencias	(28.830,55)	(1.500.000,00)	25.029,69	(1.503.800,86)
Total existencias	39.701.696,57	19.844.381,07	(21.971.359,03)	37.571.710,61

La Sociedad, atendiendo al contenido de la orden de 15 de Mayo de 2001 del Ministerio de Economía y Hacienda, ha procedido a reclasificar la cuenta d promociones en curso en "promociones en curso de construcciones de ciclo corto", y "promociones en curso de construcciones de ciclo largo", por lo que al 31 de diciembre de 2003, el detalle de esta partida es el siguiente, en euros:

	31/12/2004
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	12.971.961,46
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	-
Total promociones en curso	12.971.961,46

En el ejercicio 2004 la Sociedad ha adquirido por 7.222.852,51 el 20% restante de la edificabilidad de las fincas de la Línea de La Concepción agrupando así el 100% de la edificabilidad de la finca denominada "Sector de suelo urbanizable programado 14C-03 (Torrenueva, sito en la Línea de la Concepción, Cádiz)". Posteriormente transmite la totalidad de las fincas titulares de los derechos de edificabilidad residencial por 23.942.429,05 euros obteniendo un beneficio de 8.530.740,31 euros. La superficie restante, titular de los derechos de edificabilidad hotelera, se encuentra comprometida la venta a la Sociedad Torre Playa Investment.

Asimismo, en este ejercicio, la Sociedad adquiere por 5.662.640,09 euros la propiedad de terrenos ubicados en el termino municipal de el PUIG (Valencia) integrados en la agrupación de interés urbanístico denominado "Els Plans", para la promoción de viviendas.

Las bajas en edificaciones, corresponden principalmente a la venta de las viviendas de la promoción denominada Mar Verd en el termino municipal de Mallorca que se han realizado a precio de coste.

Respecto a las promociones en curso corresponden a las obras de los proyectos residenciales Jazmines en Málaga capital, Sa Torre en Mallorca y Vicario 2ª fase en Ojén, Malaga.

Como consecuencia de la aprobación del PTM (Plan territorial de Mallorca) aprobado en el ejercicio 2004, ciertos terrenos propiedad de la Sociedad situados en Ben's D' aval, Mallorca han sido calificados como ARIP (Area rural de interés paisajístico), en su modalidad de APT-Costas, no permitiéndose la edificación de viviendas. Como consecuencia se ha dotado una provisión por depreciación de existencias en base a estudios realizados por expertos independientes.

El detalle por localización geográfica al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	Terrenos	Proyecto	Edificación	Total
Can Picafort (Palma Mallorca)	4.808.096,84	1.285.454,43	-	6.093.551,27
Sa Torre (Palma Mallorca)	2.176.496,42	2.593.119,74	-	4.769.616,16
Ben's D'Aval (Palma Mallorca)	1.869.732,63	159.819,33	-	2.029.551,96
La Manga (Málaga)	16.641,57	-	-	16.641,57
Los Randos (Málaga)	27.492,70	-	-	27.492,70
La Suiza	267.803,91	-	-	267.803,91
La Línea de la Concepción (Cádiz)	6.832.650,80	-	-	6.832.650,80
Locales la Linea de la Concepción	-	-	52.277,74	52.277,74
Vicario 2ª y 3ª fase (Málaga)	3.638.691,17	8.237.154,42	-	11.875.845,59
Vicario 1ª fase	-	-	76.854,56	76.854,56
Jazmines-CªSuarez (Málaga)	594.938,76	696.413,54	-	1.291.352,30
El Puig (Valencia)	5.662.640,09	-	-	5.662.640,09
Otros	76.230,70	-	6.010,12	82.240,82
	25.971.415,59	12.971.961,46	135.142,42	39.078.519,47

El importe de las existencias que se encuentran hipotecadas en garantía de prestamos recibidos, asciende a 18.013.668,61 euros.

NOTA 11. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2004, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/03	Altas	Bajas	31/12/04
Empresas del Grupo:				
Créditos	349.439,03	-	(176,53)	349.262,50
Provisión insolvencias de créditos	(365.162,66)	-	-	(365.162,66)
Total Empresas del Grupo	(15.723,63)	-	(176,53)	(15.900,16)
Otras Inversiones:				
Valores de renta fija	2.870.000,00	500.000,00	(2.870.000,00)	500.000,00
Fianzas	1.000,00	-	-	1.000,00
Total Otras Inversiones	2.871.000,00	500.000,00	(2.870.000,00)	501.000,00
	2.855.276,37	500.000,00	(2.870.176,53)	485.099,84

NOTA 12. FONDOS PROPIOS

Los fondos propios consolidados ascienden, al 31 de diciembre de 2004, a 34.747.073,61 euros, de acuerdo al siguiente resumen:

	Euros
Capital Social suscrito de la Sociedad Dominante	13.384.852,95
Reservas:	16.709.708,78
De la Sociedad Dominante	16.719.558,06
De las sociedades consolidadas por int. global y proporcional	(9.849,28)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	4.652.511,88
	(34.747.073,61)

El movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio 2004 ha sido el siguiente, en euros:

	Capital Suscrito	Prima Emisión	Reservas	Reservas en Sociedades Consolidadas	Pérdidas y Ganancias	Total
Saldo al 31/12/2003	13.384.852,95	12.596.569,90	3.408.785,54	26.556,89	1.603.509,90	31.020.275,18
Distribución resultado	-	-	714.150,90	-	(714.150,90)	-
Distribución dividendos	-	-	-	-	(889.359,00)	(889.359,00)
Otros movimientos	-	-	51,72	(36.406,17)	-	(36.354,45)
Resultado ejercicio	-	-	-	-	(4.652.511,88)	4.652.511,88
Saldo al 31/12/2004	13.384.852,95	12.596.569,90	4.122.988,16	(9.849,28)	4.652.511,88	34.747.073,61

El detalle del resultado del ejercicio 2004 atribuido a la Sociedad Dominante, es el siguiente:

	Euros
Resultados de las sociedades	
Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.	4.664.954,26
Altos de Brijan, S.A.	(152,42)
El Encinar de Guadiaro, S.A., sociedad en liquidación	(51,57)
Promociones y alojamientos residenciales, S.L.	7,51
Algar Sarria, S.L.	(27.203,93)
Ajustes de Consolidación	
Pérdida atribuida a minoritarios	14.958,03
Beneficio del Ejercicio Atribuido a la Sociedad Dominante	4.652.511,88

Capital Social de la Sociedad Dominante

El capital social de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A., esta representado pro 4.446.795 acciones, de 3,01 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

En base a las últimas notificaciones recibidas por la Sociedad en cumplimiento del artículo 86 de la Ley de Sociedades Anónimas, los accionistas con una participación superior al 10% al 31 de diciembre de 2003, son los siguientes:

	Nº Acciones	% Participación
Sa Nostra, Caixa Balears	1.854.497	41,70
Caja España	868.741	19,53
Grupo Nexity	979.510	22,03

Acciones de la Sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad Dominante posee 9.981 acciones propias, que representan el 0,22% del capital social, adquiridas por un precio total de 70.849,17 euros. Asimismo, la Sociedad Dominante tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas.

El movimiento de las acciones propias durante el ejercicio ha sido el siguiente:

	Euros
Saldo al 31/12/03	66.981,67
Adquisiciones del ejercicio	7.319,68
Enajenaciones del ejercicio	(3.452,18)
Saldo al 31/12/2004	70.849,17

Prima de Emisión

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias de la Sociedad, incluyendo su conversión en capital social.

Reservas de la Sociedad Dominante

El detalle de las reservas de la Sociedad Dominante es el siguiente:

	Euros
Reserva legal	2.676.970,59
Reservas para acciones propias	70.849,17
Reservas voluntarias	1.955.447,98
Prima de emisión	12.596.569,90
Resultados negativos ejercicios anteriores	(580.279,58)
	16.719.558,06

Reserva Legal de la Sociedad Dominante

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2004, la Reserva Legal estaba dotada en su totalidad.

Reservas en Sociedades Consolidadas por Integración Global, Proporcional y por Puesta en Equivalencia

El desglose de estos epígrafes del Balance de Situación Consolidado, al 31 de diciembre de 2004, es el siguiente, en euros:

De sociedades consolidadas por integración global	
Altos de Brijan, S.A.	(39.857,28)
El Encinar de Guadiaro, SA, sociedad en liquidación	30.008,00
Total sociedades consolidadas por integración global	(9.849,28)

NOTA 13. OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio 2004 se indica a continuación, en euros:

Tipo de Provisión	31/12/03	Aumentos	Disminuciones	31/12/04
Para responsabilidades	148.348,35	-	-	148.348,35
	148.348,35	-	-	148.348,35

Al 31 de diciembre de 2003 el saldo registrado en la provisión para riesgos y gastos corresponde principalmente a una provisión por el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, que se encuentra en vía contencioso administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia de Andalucía.

NOTA 14. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	4.777.782,52	23.749.703,26	28.527.485,78
Deudas por intereses	45.864,29	-	45.864,29
	4.823.646,81	23.749.703,26	28.573.350,07

Préstamos y pólizas

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2004, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Tipo de Interés	Último Vencimiento	Tipo de Producto	Importe Inicial	Pendiente al Cierre
Caja Madrid B. Popular	Hipotecario	2,65	24/06/2030	Préstamo hipotecario	9.647.000,00	2.290.365,00
Hipotecario Banco Andalucía	Hipotecario	3,30	04/10/2020	Préstamo hipotecario	11.970.000,00	5.901.035,15
Caixa Tarragona	Hipotecario	4,65	04/06/2006	Póliza de préstamo	1.500.000,00	1.200.000,00
Cajamar	Hipotecario	3,20	03/01/2015	Préstamo hipotecario	18.030.363,13	14.671.741,55
Sa Nostra	Hipotecario	2,80	31/01/2026	Préstamo hipotecario	2.207.159,00	774.379,22
Ibercaja		3,80	31/12/2005	Póliza de crédito	2.554.301,44	140.471,76
Banco Pastor		3,95	15/03/2005	Póliza de crédito	1.202.000,00	1.202.000,00
Caja Madrid		3,05	23/05/2005	Póliza de crédito	1.000.000,00	994.634,55
Sa Nostra		3,95	24/06/2005	Póliza de crédito	1.200.000,00	1.091.034,28
Ibercaja		4,45	31/12/2004	Póliza de crédito	1.825.000,00	6.990,82
BBVA	Autopromoción	N/d	30/04/2029	Préstamo	119.867,01	119.867,01
		3,05	29/07/2005	Póliza de crédito	1.000.000,00	134.966,44
						28.527.485,78

Los tipos de interés llevan incluido un Euribor a un año estimado de 2,30%.

Los préstamos hipotecarios tienen como garantía, inmuebles que la Sociedad tiene registrados tanto en el inmovilizado material como en existencias

NOTA 15. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO Y ASOCIADAS NO CONSOLIDADAS

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo y asociadas no consolidadas al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
<u>A Corto Plazo:</u>		
Deudores y deudas		
Empresas del Grupo		
Por operaciones de tráfico	42.251,15	43.172,03
Cuenta corriente	45.155,93	42.825,55
Total Empresas del Grupo	87.407,08	85.997,58
Total Deudores y deudas	87.407,08	85.997,58
Inversiones financieras Temporales		
Empresas del Grupo		
Créditos	349.262,50	-
Provisión para insolvencias de créditos	(365.162,66)	-
Total Empresas del Grupo	(15.900,16)	-
Total Inversiones Financieras Temporales	(15.900,16)	-
Total Corto Plazo	71.506,92	85.997,58

NOTA 16. ACREEDORES COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre de 2004 se indica a continuación:

	Euros
Proveedores	386.697,21
Efectos a pagar a proveedores	2.324.103,47
Acreeedores por prestaciones de servicios	93.194,72
Anticipos de clientes	16.624.609,64
	19.428.605,04

NOTA 17. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
A corto plazo:		
Impuesto sobre el Valor Añadido	510.598,57	175.795,40
Devolución de Impuestos	893,17	-
Hacienda Pública deudora por otros conceptos	139.492,34	-
Créditos por pérdidas a compensar	3.279,59	-
Retenciones por IRPF	-	17.123,39
Impuesto sobre Sociedades	-	813.680,78
Organismos de la Seguridad Social	-	8.988,94
	654.263,67	1.015.588,51

Situación Fiscal

Las declaraciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta no haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido su plazo de prescripción, que es de cuatro periodos impositivos.

Para los impuestos a los que la Sociedad Dominante se halla sujeta, se encuentran abiertos a la inspección por parte de las autoridades fiscales, los últimos cuatro ejercicios.

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. En consecuencia, con motivo de eventuales inspecciones, podrían surgir pasivos adicionales a los registrados por la Sociedad Dominante. No obstante, la Dirección de la misma considera que dichos pasivos, en caso de producirse, no serían significativos en comparación con los fondos propios y con los resultados anuales obtenidos.

Impuesto sobre Sociedades

La Sociedad Dominante, a efectos del Impuesto sobre Sociedades, no presenta declaración consolidada con sus filiales.

NOTA 18. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

La Sociedad ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Euros
BBVA	58.967,49
Caja Madrid	19.698,70
Cajamar	239.655,39
Sa Nostra	120.096,52
	438.418,10

En el año 1998 se inició en los Juzgados de Palma de Mallorca una acción judicial por parte del Grupo Moll, anterior propietario de determinados activos del Grupo Ayco, contra anteriores gestores de la Sociedad, implicando subsidiariamente a ésta en dicho procedimiento judicial. En la actualidad, no es posible determinar de forma objetiva el efecto, en caso de existir éste, que la resolución final del mencionado procedimiento judicial podría tener sobre las cuentas anuales del ejercicio 2004.

No obstante, el procedimiento judicial ha finalizado su fase de instrucción y el Ministerio Fiscal en su informe de fecha 19 de mayo de 2003, solicitó el archivo de las actuaciones "al no haber engaño, error ni perjuicio patrimonial", lo que en opinión de los abogados anularía el riesgo para la Sociedad. La Sociedad en sus cuentas anuales no incluye provisión por este concepto.

NOTA 19. INGRESOS Y GASTOS

a) Aprovisionamientos

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta es la siguiente:

	Euros
Consumos de mercaderías	
Variación de existencias	615.654,18
	615.654,18
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	
Compras de materias primas	21.320.357,57
	21.320.357,57
Total Aprovisionamientos	21.936.011,75

b) Gastos de Personal

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta es la siguiente:

	Euros
Sueldos y salarios	406.154,07
Seguridad Social a cargo de la empresa	92.696,32
Otros gastos sociales	19.753,07
Cargas sociales	112.449,39
Total Gastos de Personal	518.603,46

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante el ejercicio 2004, distribuido por categorías, es el siguiente:

	Número de Empleados
Dirección	2
Administración	5
Comercial	3
Mantenimiento	1
	11

c) Servicios Exteriores

La composición de este epígrafe de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada adjunta es la siguiente:

	Euros
Arrendamientos y cánones	247.909,41
Reparaciones y conservación	28.176,25
Servicios de profesionales independientes	1.093.479,10
Transportes	1.561,23
Primas de seguros	33.095,83
Servicios bancarios y similares	8.494,64
Suministros	25.872,05
Otros servicios	380.155,13
Total Servicios Exteriores	1.818.743,64

d) Importe Neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias del Grupo, por categorías de actividades, para el ejercicio 2004, se muestra a continuación:

	Euros	%
Por actividades:		
Ventas de terrenos y edificios	32.116.087,63	93,81
Ingresos por arrendamientos	1.944.001,34	5,68
Ingresos por prestaciones de servicios	173.405,29	0,51
	34.233.494,26	100,00

e) Transacciones con Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas no Consolidadas

Durante el ejercicio 2004 no se han llevado a cabo transacciones con empresas vinculadas.

f) Ingresos y Gastos Extraordinarios

Los gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a indemnizaciones por pleitos y regularizaciones de saldos deudores de Hacienda Pública prescritos y no recuperables por la Sociedad.

Los ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden básicamente a dos procedimientos judiciales iniciados en ejercicios anteriores y concluidos a favor de la Sociedad en 2004.

NOTA 20. REMUNERACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON LOS ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y CON LOS AUDITORES DE CUENTAS

Remuneraciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2004 por el Consejo de Administración se detallan a continuación:

	Euros
Dietas	20.500,00
Honorarios Presidencia	56.250,00
	76.750,00

Anticipos y Créditos

Al 31 de diciembre de 2004 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

Otras Obligaciones

Al 31 de diciembre de 2004 no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

Participaciones en otras Sociedades

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, a continuación se detallan las participaciones que los Consejeros poseen en Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.:

Titular	Sociedad Participada	% Part.	Actividad	Cargo
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Fadesa Inmobiliaria, S.A.	3,00	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Gestión Urbanística de Castilla y León, S.A.	1,61	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Inmocaja, S.A.	100,00	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Licasa I, S.A.	12,50 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Villa del Prado y de la Granja, S.A.	2,00	Inmobiliaria	Vocal
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Cerro del Baile, S.A.	80,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Lazora, S.A.	6,54 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Lico Inmuebles, S.A.	9,20 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Nuevas Promociones Tudela, S.L.	55,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Viproelco, S.A.	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	Secretario
Caja de Baleares	Gestur Balear	10,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Residencia y casas singulares	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Indegesu	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Buriram	25,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Consorcio Inmobiliario Mare Nostrum	33,33 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Sun Island	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Espacio La Moraleja	50,00 Indirecta	Inmobiliaria	
Caja de Baleares	Sa Nostra de Renting	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Poblados 15, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Eurobarajas, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Inmobiliaria Urbanitas, S.A.	10,00	Inmobiliaria	Consejero
Nexity Initiale	Eurogoya, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Eurosofia, S.L.	100,00	Inmobiliaria	
Nexity Initiale	Domus Sorolla, S.L.	100,00	Inmobiliaria	

Asimismo y de acuerdo con el texto del artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas mencionado anteriormente, a continuación se indica la realización, por cuenta propia o ajena, de actividades realizadas por parte los miembros del Consejo de Administración, del mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad Ayco Grupo Inmobiliario, S.A..

Titular	Sociedad a través de la cual se presta la actividad	Cargos o función que se ostentan o realizan en la Sociedad indicada	Tipo Régimen Prestación
Francisco Javier Ajenjo Sebastián	Inmocaja, S.A.	Consejero Delegado	Cuenta Ajena
	Cerro del Baile, S.A.	Representante del Presidente	Cuenta Ajena
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Inmocaja, S.A.	Presidente	Cuenta ajena
INMOCAJA	Cerro del Baile, S.A.	Presidente	Cuenta ajena
INVERGESTIÓN	FADESA	Consejero	Cuenta ajena
Enrique Fons Donet	Sa Nostra de Renting, S.A.	Consejero Delegado	Cuenta ajena

Remuneración a los Auditores

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 ha ascendido a 30.740,00 euros.

NOTA 21. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

El Grupo no tienen activos ni han incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

NOTA 22. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2004, no han acaecido hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2004**

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2.004

INTRODUCCIÓN

La cifra de ingresos consolidada ascendió a 34.223.494,26 euros, de los cuales 32.116.087,63 correspondieron a ventas y 2.117.406,63 a ingresos por arrendamientos y otros servicios. El Beneficio consolidado neto después de impuestos ha alcanzado la cifra de 4.637.553,85 euros.

Esto ha permitido realizar importantes inversiones en compra de suelo para nuevas promociones, principalmente en la Comunidad Valenciana, bien directamente, bien a través de sociedades participadas.

A continuación estructuramos el Informe de Gestión contemplando los siguientes apartados:

I. ACTIVIDAD INMOBILIARIA

A lo largo del presente ejercicio se ha desarrollado la actividad propia de la Sociedad y en concreto se han realizado actuaciones de compra y venta, dentro de las cuales cabe reseñar las siguientes operaciones principales.

1. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

Estos terrenos fueron adquiridos en 1.975 y se encuentran a 70 Km. de Madrid en la Urbanización conocida como la Suiza Española.

Durante este ejercicio se han vendido la totalidad de los polígonos 1.3, 1.4, 3.2 y 3.3.

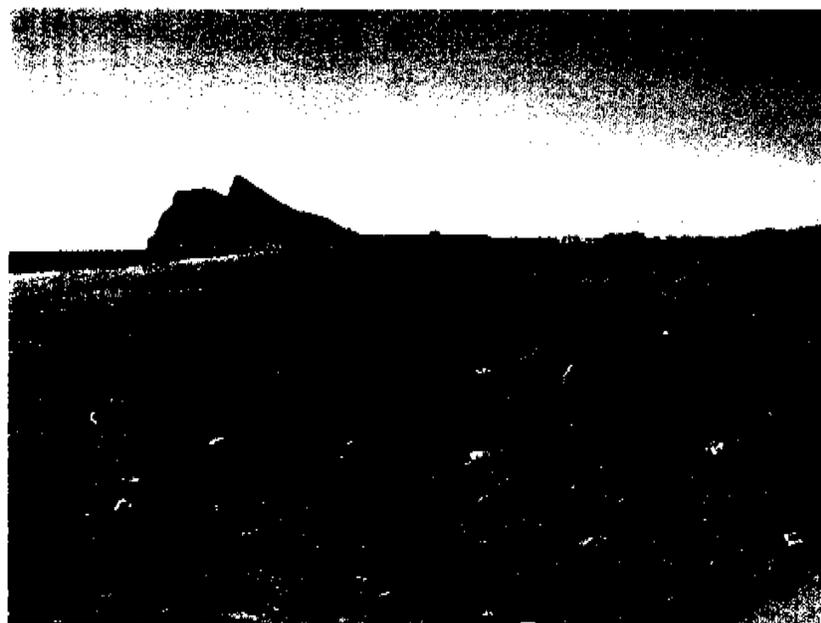
Para el ejercicio 2.005 se proseguirá con la comercialización del polígono dotacional así como con la gestión y promoción del polígono 2.3.

2. La Línea de la Concepción.

Solar adquirido en el año 2.001

Durante este ejercicio se ha procedido a la venta del suelo residencial. Se acordó desinvertir en esta zona y centrar la actividad en otras zonas geográficas.

En este suelo se mantiene una parcela destinada a uso hotelero y que estando comprometida su venta, se espera se materialice a lo largo del presente ejercicio .



3. Baleares.- Mar Verd

En la zona de Cala Millor, Mallorca, la Compañía adquirió un proyecto de 30 viviendas y 14 plazas de aparcamiento.

El proyecto completo ha sido vendido en el mes de febrero del 2.004.

4. Locales en La Línea de la Concepción

Se ha procedido a la venta de tres de los 5 locales ubicados en la Línea de La Concepción, Cádiz.

5. Recoletos 14.

Edificio adquirido en diciembre de 1.999.

Este edificio, con una superficie de 6.100 m², fue adquirido en 1.999 y tras una profunda rehabilitación, fue arrendado en su totalidad, en el año 2.001, a la Comunidad Autónoma de Madrid, Consejería de Sanidad

Este edificio figura en el patrimonio de la Compañía como generador de rentas recurrentes.



6. Vicario 1.

En el termino municipal de Ojen, Málaga, Ayco es propietaria de 70.299 m² de terreno con una edificabilidad de 25.936 m², equivalente a unas 220 viviendas de segunda residencia.

El proyecto se está realizando en 4 fases.

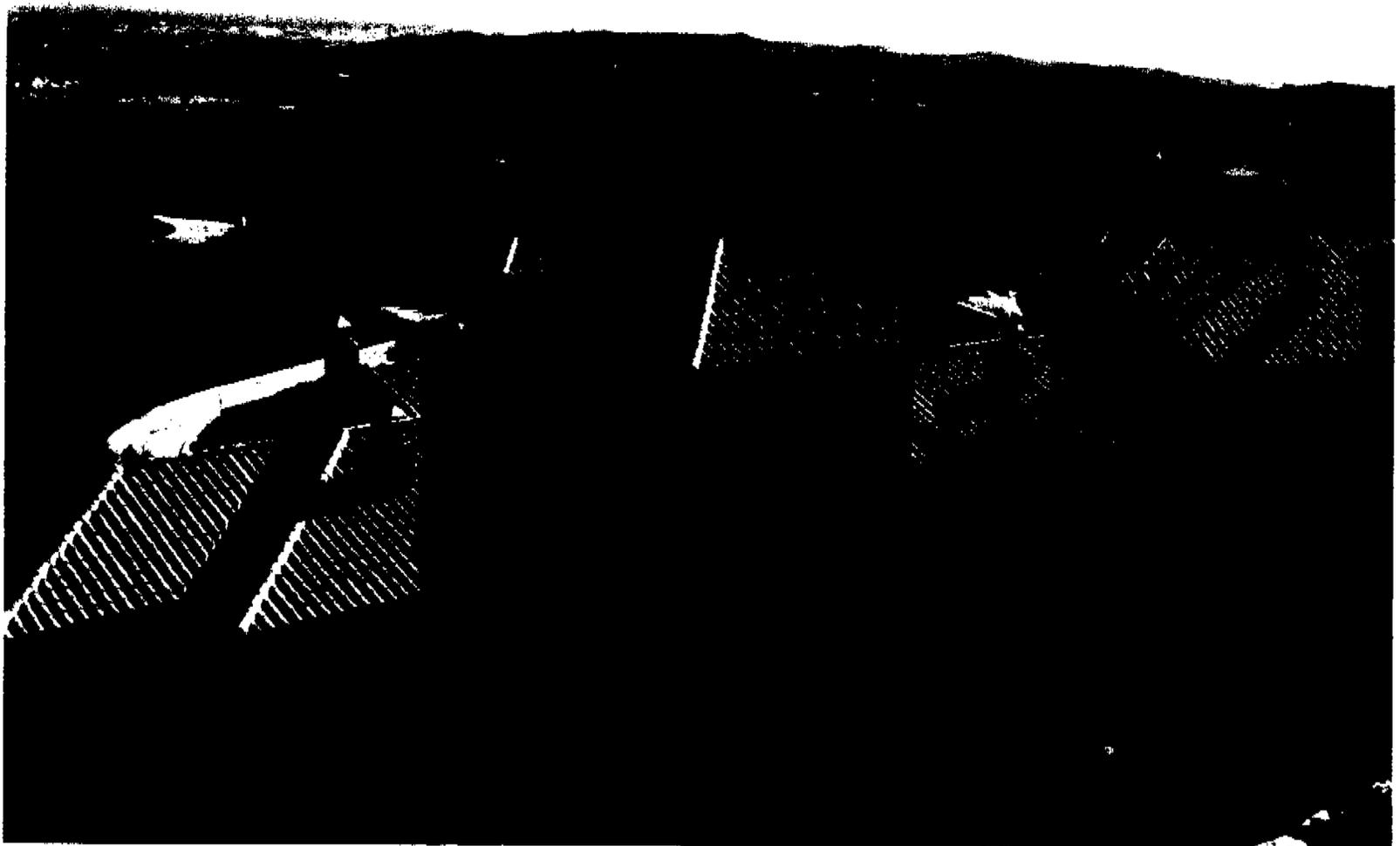
La fase I de 68 viviendas fue vendida en su totalidad en el 2001

Durante este ejercicio se está realizando las obras de la fase II para un total de 60 viviendas. Está prevista la entrega de esta II fase para el presente ejercicio.

Se encuentra comercializado en un 39%

Asimismo hemos iniciado la tramitación de la fase III habiendo obtenido licencia de obras para un volumen de 29 viviendas.

Durante el 2.005 se espera iniciar las obras correspondientes a la fase III así como la tramitación de la solicitud de licencia para la fase IV de 61 viviendas.



7. Ca'n Picafort.

Terreno situado en la bahía de Alcudia, término municipal de Santa Margalida, al norte de la isla de Mallorca.

El solar, adquirido en el año 1.998, posee licencia para la ejecución de un complejo asistencial para la tercera edad, con capacidad para 486 plazas, de las cuales 112 están inicialmente previstas para asistidos.

El proyecto se estructura en base a un edificio central y 81 módulos asistenciales y un Centro de Día de 50 plazas.

El proyecto, dada su especificidad, debe ser desarrollado por un explotador final, por lo que se han iniciado conversaciones para su comercialización.

8. Bens D'Avall.

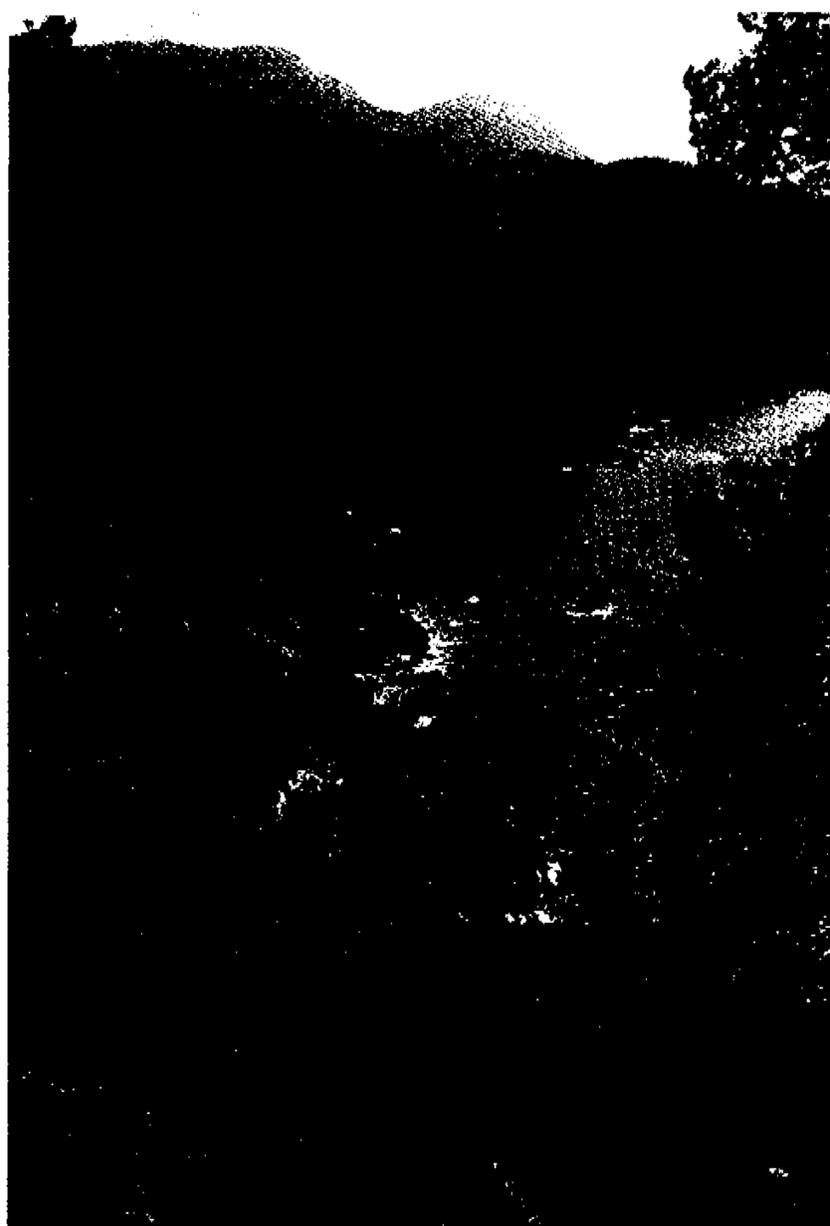
Situado en la Sierra Tramuntana, término municipal de Soller, Mallorca.

Se trata de una urbanización de 25 años de antigüedad poco consolidada.

La Compañía es propietaria de 209.047,95 m².

El nuevo Plan Territorial de la Isla de Mallorca ha desclasificado el suelo dándole la calificación de suelo rústico con la máxima protección (ANEI).

La Sociedad está presentado actualmente un recurso contra esta desclasificación



9. Galilea.

Durante el año 2.000 se adquirió una parcela en Galilea, Puigpunyent (Mallorca), para la construcción de un Chalet unifamiliar.

Este proyecto está siendo realizado por la Sociedad Altos de Brijan S.A., filial al 100 % de Ayco Grupo Inmobiliario S.A.

Este proyecto está en venta en la situación actual

10. Málaga.- Residencial Jazmines

Solar en el centro de Málaga ciudad para la edificación de un edificio residencial de 16 viviendas, 1 local comercial y 16 plazas de aparcamiento.

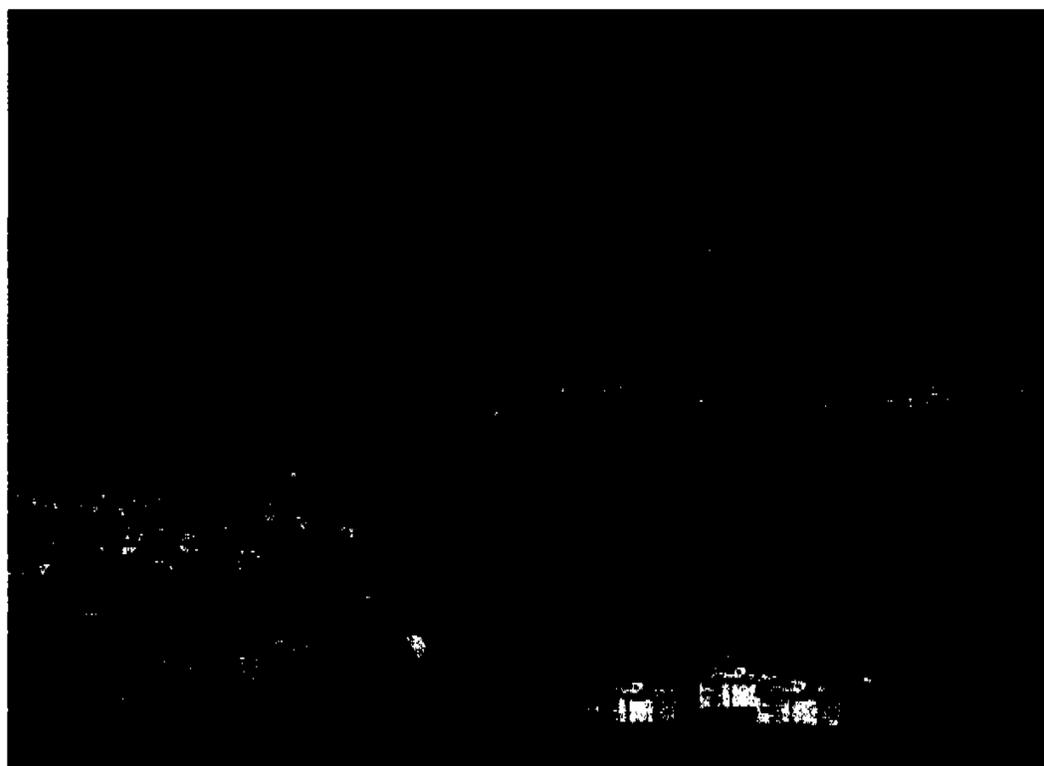
Está prevista la finalización de las obras para el presente ejercicio así como la formalización de la venta de la totalidad de las viviendas.

11. Baleares.- Sa Torre

En el término de Llucmajor, Mallorca, la Sociedad es propietaria de un suelo con proyecto y licencia para la construcción de 54 viviendas de primera residencia.

Durante este ejercicio se ha iniciado las obras estando prevista la entrega de las viviendas para el primer semestre del 2.006.

Se ha iniciado su comercialización estando reservado a a fecha, un 18% de la promoción.



12. La Manga y Los Rando (Málaga)

Se trata de dos fincas rústicas en proindiviso con una superficie de 206.362 m² y 422.704 m² para los Rando y La Manga respectivamente.

En la actualidad se está trabajando para que se incluyan estas parcelas dentro del nuevo Plan General de Ordenación Urbana de Málaga dotándolas de cierta edificabilidad.



II.- ADQUISICIONES EN EL PERIODO

1. Suelo en el PUIG.- Valencia.

Durante este ejercicio se ha adquirido unos 30.790 m² de suelo en el término municipal del Puig, Valencia para uso residencial.

El suelo se encuentra dentro del ámbito de actuación denominado Golf- Mar donde se pretende desarrollar una urbanización con Golf, zonas comerciales y hoteleras de lujo, así como una amplia zona residencial.

En los solares asignados para la Compañía se espera construir unas 100 viviendas plurifamiliares en altura.

El proyecto se espera esté finalizado para finales del 2.008.



2. Suelo en Villajoyosa

Ayco a través de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL, Sociedad de nueva creación en la cual Ayco ostenta un 45% del Capital, está adquiriendo suelo para uso residencial en Villajoyosa, Alicante.

A tal fin se creó la citada Sociedad y que cuenta a 31 de diciembre con un Capital de 1.500.000 euros , habiéndose aprobado en el presente ejercicio una ampliación de Capital hasta 3.000.000 de euros.

Es intención de la Sociedad seguir adquiriendo suelo en la zona.



PATRIMONIO AYCO GRUPO INMOBILIARIO Y GRUPO
Patrimonio de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. a 31 de Diciembre de 2.004

Situación	Promoción	Tipología	Superficie de terreno	Superficie Edificable	Uso y destino
Madrid	Robledo de Chavela Recoletos 14	Residencial Oficinas	96.404 m2	35.688 m2	Suelo para promover Patrim. alquilado
Málaga	Vicario fase II, III y IV	Residencial Solar	70.000 m2	6.100 m2	Obra en curso
	La Manga y los Randos	Residencial Oficina	400.000 m2	18.000 m2	Reserva de Suelo Producto terminado En patrimonio
	Guadalhorce	Residencial		130 m2	Obra en curso
	Oficina San Pedro			111 m2	
Cádiz	Resid. Jazmines	Comercial Hotelero	2 uds		
Valencia	La Línea. El Conchal			220 m2	Producto terminado
Alicante	La Linea.- suelo hoteleros	Residencial	30.790 m2	25.000 m2	Suelo en venta
		Residencial	3600 m2		
Mallorca	Golf Mar.- El Puig	Residencial	34.075 m2	7.200 m2	Suelo para promover
	PP13 Villajoyosa	Residencia Señor	232.204 m2		Suelo para promover
	Ben's D'Avall	Residencial		3.500 m2	Suelo para edificar
	Can Picafort	Residencial		15.000 m2	Suelo en venta
	Galilea				Suelo para edificar
	Sa Torre				Obra en curso

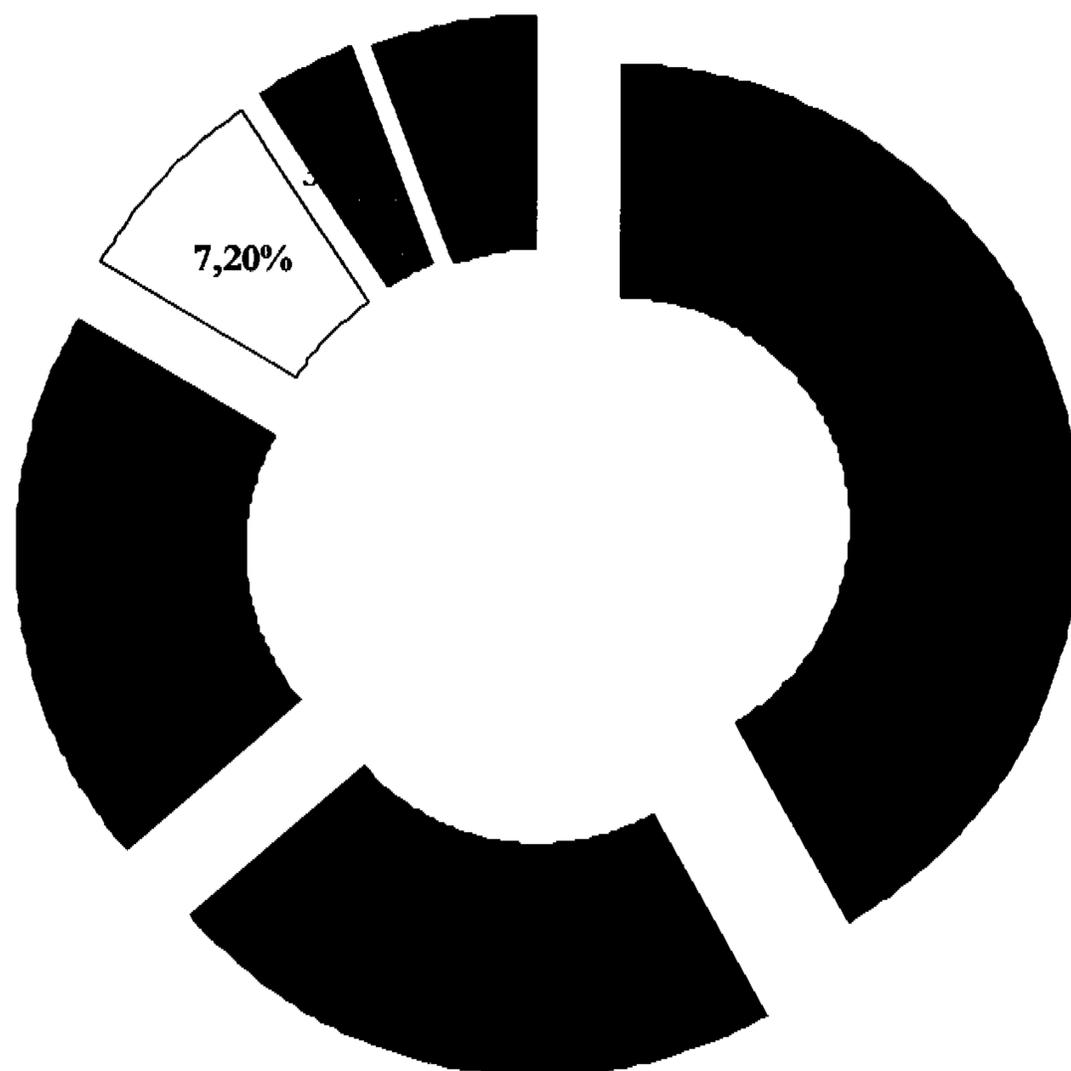
III- MERCADO DE CAPITALES E INFORMACIÓN BURSÁTIL

El capital social de la compañía, a 31 de diciembre de 2.004 es de 13.384.852,95 euros representado por 4.446.795 acciones, de valor nominal de 3,01 euros cada uno, que cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao.

El desarrollo del título de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. , en las Bolsas de Madrid y Barcelona, durante el ejercicio 2.004 queda resumido en el siguiente esquema:

[Redacted]						
Enero/Dic 2004	114.567 acc	107	434	7,60	5,60	7,60

IV- ACCIONARIADO



■ Sa Nostra ■ Nexity ■ Caja España □ Caja santander Cantabria ■ LBS ■ Otros

El accionariado de la Compañía ha sufrido pocas variaciones en este ejercicio.

V- INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA

Para una mejor lectura y claridad de la información publicamos separadamente las cuentas anuales de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como Sociedad individual y las cuentas anuales del grupo empresarial con la incorporación de sus filiales.

El grupo de filiales que forman parte del consolidado son Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como matriz que consolida con sus filiales Altos de Brijan S.A., El Encinar de Guadiaro, S.A. ambas participadas en el (100 %) así como la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL participada en el 45% y constituida en el año 2.004 con el único objeto social en la promoción y desarrollo inmobiliario en Alicante.

Los criterios y practicas contables aplicadas son las previstas en la normativa contable en vigor para las entidades del sector inmobiliario.

A.) INGRESOS

La cifra de negocios en el Balance Individual de la Sociedad. ha sido de 34.223.494,26 euros que corresponden a la venta de parcelas en Robledo de Chavela, venta del suelo residencial del solar de La Línea de la Concepción y venta de los tres locales comerciales en la Línea de la Concepción y a los arrendamientos del edificio Recoletos.

En el Balance Consolidado la cifra de negocios alcanza el importe de 34.223.494,26 euros, por las ventas realizadas por la matriz y las filiales.

A continuación se expone gráficamente la distribución de la cifra de negocios.

Actividad	Balance Individual	Balance Consolidado
Ventas viviendas y solares	32.116.087,63	32.116.087,63
Arrendamientos	1.944.001,34	1.944.001,34
Prestación de servicios	173.405,29	173.405,29
T O T A L	34.223.494,26	34.223.494,26

B.) INVERSIONES

Durante este ejercicio se han realizado las inversiones correspondientes al avance de las obras actualmente en marcha en el Vicario fase II y Residencial Jazmines de Málaga y Residencial Sa Torre, así como la compra de suelo en Golf- Mar (El Puig- Valencia) y la constitución de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL para la promoción de suelo en Alicante.

C.) RESULTADOS

Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha presentado en este ejercicio un beneficio consolidado después de impuestos de 4.652.511,87 euros.

Los resultados obtenidos en el Balance individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. han dado un beneficio después de impuestos de 4.664.954,26 euros.

Se propone repartir un dividendo de 30 céntimos de euro por acción.

El resultado del ejercicio no distribuido se aplicaría a compensar resultados negativos de ejercicios anteriores y a reservas voluntarias.

D.) FONDOS PROPIOS

Los fondos propios de la compañía a 31 12 04 ascienden a 34.772.173,79 euros en el Balance Individual y a 34.747.073,61 en el Balance Consolidado, antes de la distribución del resultados a reservas.

A 31 de Diciembre la distribución de los fondos propios, antes del reparto de dividendos, queda como sigue:

Concepto	Balance individual	Balance Consolidado
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	3.408.785,54
Reservas consolidadas		-9.849,28
Resultados ejercicios anteriores	-580.279,58	
Perdidas y ganancias 2.004	4.664.954,25	4.652.511,88
TOTAL	34.772.173,79	34.747.073,61

E.) PARTICIPACIÓN EN FILIALES

Durante este ejercicio se ha producido la constitución de la Sociedad Promociones y Alojamientos Residenciales SL participada por la Compañía en un 45%. La actividad de esta Sociedad se circunscribe al desarrollo de suelo en Alicante.

El siguiente cuadro detalla las participaciones financieras a 31 de Diciembre en las Sociedades participadas.

Inversión	%	Euros
Altos de Brijan S.A.	100,0%	63.525,19
Alcázar Holding B.V.	100,0%	201.349,73
El Encinar de Guadiaro	100,0 %	3.512.601,02
Prom. Y Aloj. Residenciales SL	45%	675.000

F.) ENDEUDAMIENTO

Con respecto al ejercicio anterior, el endeudamiento de la Sociedad se ha incrementado debido a las nuevas inversiones en obras y proyectos.

La Situación del endeudamiento queda reflejada en el siguiente cuadro:

Deuda	Individual	Consolidado
A largo plazo	23.651.021,92	23.774.422,76
A corto plazo	25.555.098,86	26.194.076,62
TOTAL DEUDA	49.206.120,78	49.968.499,38

Del endeudamiento total 28.453.483,11 euros, en el Balance individual, y 28.573.350,07 euros, en el Consolidado, corresponderían al endeudamiento con entidades financieras

Cabe mencionar que casi todo el endeudamiento del Grupo se aplica a promociones en curso, por lo que su situación crediticia se puede considerar óptima.

VI.- SITUACIÓN JURÍDICA

En la actualidad la Sociedad mantiene abierto el contencioso planteado por el abogado D. Aníbal Caro, que reclamaba honorarios debidos por su asesoramiento durante los años 1.991 a 1994. En este pleito la Audiencia provincial ha fallado favor de Ayco reduciendo las pretensiones de la demanda

Asimismo, la Sociedad está personada en el procedimiento judicial promovido por terceras personas contra los antiguos gestores de la misma, dado que el resultado del pleito podría implicar subsidiariamente a la Sociedad.

Tanto la Fiscalía como la parte demandada han pedido el archivo de las diligencias al desestimar las acusaciones. No obstante, la Audiencia Provincial ha devuelto los autos al Juzgado de Instrucción solicitando que, dada la complejidad de la causa, se prosiga con la apertura del juicio oral.

Durante este ejercicio se ha resuelto favorablemente a Ayco el contencioso mantenido con la Constructora ACS por vicios en la construcción y penalizaciones por retraso de obras. La Sentencia ha sido recurrida por ACS aunque el importe correspondiente a la sentencia ha sido debidamente cobrado y figura en el capítulo de ingresos extraordinarios

VII.- POLITICA DE DIVIDENDOS

Se propone a la Junta General un reparto de dividendos de 30 céntimos de euro por acción. El resto del beneficio del año 2.004 se destina a compensar pérdidas de ejercicios anteriores y a reservas.

VIII-ORGANIZACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

Durante este ejercicio se ha mantenido el número reducido de personas en plantilla.

La evolución de la plantilla en el ejercicio 2.004 ha quedado fijada, en el consolidado, según el siguiente esquema:

Personal	Número	Balances	Industria	Total
Directivo	1	1		2
Administrativos	5			5
Comercial	1	1	1	3
Técnicos	1			1
TOTAL	8	2	1	11

Adicionalmente, Ayco Grupo Inmobiliario S.A. colabora para proyectos puntuales con profesionales externos.

IX-OTROS HECHOS RELEVANTES OCURRIDOS EN 2.004

Durante el ejercicio 2004 solo se han producido los siguientes hechos relevantes:

Ayco ha procedido a la constitución del Comité de Auditoría Interna.

Se ha ampliado el Consejo de Administración de 3 a 5 miembros, por lo que se han incorporado los señores D. Pedro Company, en representación de Sa Nostra de Inversiones, y D. Rafael Montejo en calidad de Secretario Consejero.

X-PERSPECTIVAS FUTURAS

Las tres obras en marcha dotan a la Sociedad de una perspectiva de beneficios para los próximos dos ejercicios.

También destacar la adquisición realizada en este ejercicio de nuevos suelos que generan proyectos futuros que garantizan la continuidad.

Por último y dentro de la política de mejora en la operatividad de la Compañía se espera que en este ejercicio se relance la actividad de las Sociedades Filiales, tal como se diseñó por el Consejo de Administración en el año 2003, de forma que se asignar a cada una de las filiales una zona de actividad propia.

Asimismo se están estudiando nuevos proyectos de inversión que permitirán dar continuidad a los resultados de la Sociedad para años sucesivos.

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADOS

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, los Administradores de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. formulan las Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 que se componen de las adjuntas hojas número 1 a 51.

Madrid, 29 de marzo de 2005
Los Administradores

~~Caixa de Balears~~ (Sa Nostra)
D. Enrique Fons Donet
Presidente

~~Nexity Initiale D. Raymond~~ Rossignol
~~Consejero~~

~~Caja España de Inversiones, C.A.M.P.~~
D. Francisco Javier Ajenjo Sebastián
Consejero

~~D. Rafael Montejo Pérez~~

Secretario Consejero

~~Sa Nostra de Inversiones~~
D. Pedro Company Dols
Consejero