

D. MANUEL VAQUÉ BOIX, actuando en mi calidad de Presidente del Consejo de Administración de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A., con domicilio en Pº Santa Maria de la Cabeza, nº 65, de Madrid y N.I.F. A-28-218.543

**CERTIFICO :**

1. Que el CD que le acompaño contiene los siguientes ficheros :
  - A. Certificado.doc
  - B. Folleto Informativo Completo CEVASA Emisión Octubre 2002. PDF
2. Que el fichero señalado como A en el punto anterior se corresponde con la transcripción literal del presente certificado.
3. Que el fichero señalado con B en el primer punto que se certifica, contiene el texto íntegro y literal del Folleto Informativo Completo correspondiente a la Ampliación de Capital Liberada de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., por un nominal de 108.624 € verificado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 17 de octubre de 2002.

Y para a que así conste, expido la presente certificación en Madrid, a diecisiete de octubre del año dos mil.

D. Manuel Vaqué Boix

# **Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.**

**AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL en 108.624 Euros, mediante la emisión de 18.104 acciones ordinarias, según acuerdos de la Junta General extraordinaria de accionistas y del Consejo de Administración celebrados el 27 de junio de 2.002.**

---

**FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (Modelo RV), adaptado al Anexo A de la Orden de 12 de julio de 1.993 y a la circular de la CNMV 2/1999 de 22 de Abril, que se ha inscrito en el Registro Oficial de la CNMV.**

**El registro del folleto por la CNMV no implica recomendación de la inscripción o compra de los valores a los que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.**

## INDICE

<u>CAPÍTULO</u>	<u>TÍTULO</u>	<u>Hoja</u>
I	Personas que asumen la responsabilidad del contenido del folleto y organismos supervisores	1
II	La oferta pública y los valores negociables objeto de la misma	3
III	El emisor y su capital	34
IV	Actividades principales del emisor	42
V	El patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor	60
VI	La administración, la dirección y el control del emisor	78
VII	Evolución reciente y perspectivas del emisor	86

### Documentación que se acompaña:

- Anexo 1.- Informes y Cuentas Anuales de CEVASA y su grupo, correspondientes a los ejercicios de 1.999, 2.000 y 2.001
- Anexo 2.- Informes de Auditoría de las Cuentas de CEVASA y su grupo, correspondientes al ejercicio de 2.001.
- Anexo 3.- Certificación relativa a los acuerdos adoptados en la Junta General de accionistas, celebrada el 27 de junio de 2.002, en relación a la ampliación de capital.
- Anexo 4 .- Situación de la Autocartera de la Sociedad.

## **CAPÍTULO PRIMERO.- PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.**

### ***1.1.- Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del folleto.***

*1.1.1* .- Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., con domicilio social en Madrid, Paseo Santa María de la Cabeza nº 65 1º C, y NIF A-28218543, y en su nombre y representación D. Manuel Vaqué Boix, con D.N.I. nº 37.655.738T, en su calidad de presidente del Consejo de Administración y autorizado para este acto por el Consejo de Administración de esta Sociedad celebrada el pasado 27 de junio de 2.002, asume la responsabilidad acerca del contenido de este folleto informativo, regulado por el Real Decreto 291/1.992 de 27 de marzo modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de julio de 1.993 y la circular 2/1999 de la CNMV.

*1.1.2.- Confirmación por parte de dicha persona de la veracidad del contenido del folleto y de que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.*

D. Manuel Vaqué Boix declara que los datos e informaciones comprendidos en él son verídicos, no existen omisiones susceptibles de alterar la apreciación pública de la Sociedad, la operación financiera, los valores y su negociación y no existen omisiones relevantes ni induce a error.

### ***1.2.- Organismos supervisores del folleto***

*1.2.1.-* El presente folleto informativo completo, adaptado al Anexo A de la Orden Ministerial de 12 de julio de 1.993 y a la circular de la CNMV 2/1999 de 22 de Abril, ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El registro del folleto por la CNMV no implica recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

*1.2.2.-* Esta emisión no precisa de autorización ni pronunciamiento administrativo previo distinto de la verificación y registro de su folleto por la CNMV.

***1.3.- Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las Cuentas Anuales de los tres últimos ejercicios, que se han incorporado a este folleto (Anexo nº 1)***

Los estados económico-financieros y demás informaciones de este folleto han sido confeccionados por personal cualificado de nuestra Sociedad bajo la supervisión de D. Agustín Berbel Morón, economista, como director financiero.

Los estados financieros de los tres últimos ejercicios, cerrados en fechas 31.12.99, 31.12.2000 y 31.12.2001, así como las Cuentas Anuales correspondientes a dichos ejercicios, han sido auditados por la firma FISCAUDI, Auditores Asociados, S.A., con C.I.F. nº A-58645466 y domiciliada en Barcelona, calle Calvet, nº 41-45, entlo. 3º. Dicha Sociedad se halla inscrita en el Registro de Sociedades del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y del Colegio de Censores-Auditores de Catalunya con el nº 88. También se halla inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, del Ministerio de Economía y Hacienda con el número SO 256.

Todos los informes de auditoría a que se refiere el párrafo anterior han sido favorables y no contienen ninguna salvedad.

En el Anexo nº 1 se incorporan los Informes de Gestión y Cuentas Anuales, de CEVASA y su grupo, correspondientes a los ejercicios de 1999, 2000 y 2001, verificados por los Auditores y aprobados por las Juntas Generales de Accionistas en sus reuniones del 28 de junio de 2.000, 28 de junio de 2.001 y del 27 de junio de 2002.

## **CAPÍTULO SEGUNDO.- LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.**

### ***II.1.- Acuerdos sociales***

#### ***II.1.1.- Certificaciones sobre los acuerdos adoptados.***

En el Anexo nº 3 a este folleto se incluye certificación relativa a los acuerdos adoptados en la pasada Junta General extraordinaria de accionistas celebrada el 27 de junio de 2.002, y en el Consejo de Administración celebrado en la misma fecha relativos al aumento del capital a que se refiere este folleto. A continuación se transcriben todos los acuerdos adoptados en las reuniones de dichos órganos y que se refieren a la emisión de valores a que corresponde este folleto.

### **JUNTA GENERAL 27/06/2002**

#### **ACUERDO Nº 7**

**Primero.-** Aumentar el capital social en 108.624,00 €, mediante la emisión de 18.104 acciones nuevas, de valor nominal de seis euros cada una, representadas por anotaciones en cuenta, que se asignan gratuitamente a los accionistas de la Sociedad, en la proporción de una acción nueva por cada 70 acciones actualmente en circulación. El tipo de emisión es a la par, es decir, 6 euros por acción. La emisión será totalmente liberada con cargo a reserva de libre disposición, concretamente a la cuenta de Reserva por primas de emisión de acciones.

Asimismo se acuerda que la sociedad solicitará la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del presente aumento de capital en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

**Segundo.-** A fin de que el número de acciones a emitir mantenga exactamente la proporción de una (1) acción nueva por cada setenta (70) acciones actualmente en circulación, la sociedad renuncia a 7 derechos de asignación gratuita, cuyos derechos se derivan de otras tantas acciones de las que actualmente constituyen la autocartera de la sociedad.

**Tercero.-** Delegar en el Consejo de Administración, al amparo de lo dispuesto en el artículo 153, párrafo A, de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, para fijar las condiciones de la

ampliación en todo lo no previsto en los acuerdos de la Junta General y cumplimentar todas los requisitos legales para la emisión de nuevas acciones por las Sociedades con cotización, en especial la obligada verificación por la C.N.M.V. del Folleto informativo de la emisión.

Deberá ejercer la facultad delegada antes del 31 de diciembre del presente año.

**ACUERDOS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION**  
**EN SU REUNION DEL 27/06/2002**

**Primero:**

Ejecutar el acuerdo de ampliación de capital con cargo a reserva de libre disposición, concretamente con cargo a la cuenta Reserva por primas de emisión de acciones, al que se refiere el acuerdo N° 7 del Acta de la expresada Junta general, aumentando el capital social en la cantidad de 108.624,00 € ( CIENTO OCHO MIL SEISCIENTOS VEINTICUATRO EUROS ), mediante la emisión de 18.104 acciones ordinarias nuevas, que se asignarán gratuitamente a los accionistas de la sociedad, en la proporción de una (1) acción nueva por cada setenta (70) acciones actualmente en circulación.

La ampliación de capital se hace en las siguientes condiciones:

1. - Valor nominal de las nuevas acciones: el valor nominal de cada nueva acción es de seis (6) euros, igual a las actualmente existentes en la Compañía.
2. - Representación: las nuevas acciones están representadas mediante anotaciones en cuenta, en todo iguales a las existentes en la Compañía, y se regirán por la normativa reguladora del Mercado de Valores, siendo el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (en adelante SCLV) la entidad encargada de la llevanza del registro contable.
3. - Tipo de emisión: El tipo de emisión es a la par, es decir, 6 euros por acción. La emisión es totalmente liberada con cargo reserva de libre disposición, concretamente a la cuenta de Reserva por primas de emisión de acciones.

El aumento de capital se efectúa libre de gastos para los adquirientes en cuanto a la asignación de las nuevas acciones emitidas. No obstante las entidades intervinientes podrán aplicar, de acuerdo con la legislación vigente, comisiones y gastos por la transmisión de derechos de asignación gratuita.

4. - Balance que sirve de base para la operación: **De conformidad con lo dispuesto en el artículo 157.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, el balance que sirve de base para esta operación es el aprobado por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2002 y referido al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2001. Dicho balance fue debidamente verificado por el Auditor de Cuentas de la sociedad, Fiscaudi, Auditores Asociados, S.A.**

5. - Derechos de Asignación gratuita: **Gozan del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada setenta (70) acciones actualmente en circulación, los accionistas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. que se encuentren legitimados según los registros contables del SCLV y de sus entidades adheridas a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME) del presente acuerdo.**

**A fin de que el número de acciones a emitir mantenga exactamente la proporción de una (1) acción nueva por cada setenta (70) acciones actualmente en circulación, la sociedad ha renunciado a 7 derechos de asignación gratuita, cuyos derechos se derivan de otras tantas acciones de las que actualmente constituyen la autocartera de la sociedad.**

6. - Periodo para la asignación y transmisión de los derechos de asignación gratuita en Bolsa (en adelante “el periodo de asignación gratuita”): **los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, durante un periodo de quince días que comenzará el día hábil siguiente al de la publicación del anuncio del presente acuerdo en el BORME.**

7. - Acciones no asignadas: **Finalizado el periodo de asignación gratuita de las nuevas acciones, aquellas que no hubieran podido ser asignadas por causas no imputables a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años a contar desde la fecha de finalización del periodo de asignación gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el art. 59 de la ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, deducidos los gastos de ésta y del anterior depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados. Transcurridos cinco años a contar desde la fecha del depósito del citado importe líquido, sin que no se haya reclamado su titularidad, la propiedad de aquél pasará a ser de la sociedad.**

8. - Desembolso: **el desembolso se efectuará en su totalidad con cargo a reserva de libre disposición, concretamente con cargo a la cuenta de Reserva por primas de emisión de acciones y, se tendrá por producido en el momento en que el Consejo de Administración, una vez finalizado el periodo de asignación gratuita, formalice contablemente la aplicación de la reserva, en la cuantía del aumento de capital.**

9. - Derechos políticos y económicos: **las nuevas acciones conferirán a sus titulares, a partir de la fecha de su asignación, los mismos derechos que las acciones actualmente en circulación. Las nuevas acciones participarán en los resultados sociales del ejercicio 2002.**

10. - Folleto de emisión: **La Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. confeccionará un folleto informativo de acuerdo con los requisitos exigidos en la legislación del Mercado de Valores, a fin de que sea, en su caso, verificado y registrado. A partir del referido registro estará a disposición del público en el domicilio social de la Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. (Paseo Santa María de la Cabeza nº 65 1ºC, Madrid) y en la CNMV.**

11. - Entidades en las que puede tramitarse la asignación: **la asignación de las nuevas acciones se tramitará a través de cualquier Entidad Adherida al SCLV, S.A., dentro del periodo de asignación gratuita.**

**El Banco de Sabadell, S.A., actuará como entidad agente.**

12. - Cotización en Bolsa: **la sociedad solicitará la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del presente aumento de capital en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.**

**Segundo.- Modificar y dar nueva redacción al artículo cinco de los estatutos sociales como consecuencia del aumento de capital adoptado, suscrito y desembolsado.**

**Se modifica el artículo 5 de los estatutos sociales, que quedará redactado de la siguiente manera:**

**ARTICULO QUINTO.-** El capital social es de SIETE MILLONES SETECIENTOS DOCE MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y SEIS EUROS, (7.712.346 Euros), distribuido en 1.285.391 acciones, de SEIS EUROS de valor nominal cada una, todas ellas con igual derecho a voto y de participación en la cuota liquidativa, emitidas a la par, todas en circulación y totalmente desembolsadas.

Todas las acciones están representadas por anotaciones en cuenta, son de una única serie, tienen carácter ordinario y, por tanto, participan en la distribución de beneficios y tienen derecho a la suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones y obligaciones convertibles, todo ello, en la forma prevista en la Ley.

**Tercero :**

**Apoderar tan ampliamente como en Derecho sea preciso al Presidente D. Manuel Vaqué Boix, a la Vicepresidenta D<sup>a</sup>. María Boix Gacia y al Secretario General D. José Miguel de Arrese y García-Monsalve, para que**

**cualquiera de ellos indistintamente pueda realizar los actos, comparecencias y firmar los documentos públicos o privados que sean necesarios y convenientes para llevar a término la ampliación de capital acordada y especialmente ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como para su inscripción en el Registro Mercantil de Madrid, facultándoseles expresamente a modificar escrituras para subsanar defectos, que el Registrador Mercantil o cualquier otra instancia oficial, pueda poner de manifiesto.**

#### *II.1.2.- Acuerdos de realización de la O.P.V..*

No aplicable.

#### *II.1.3.-Información sobre los requisitos y acuerdos previos a la admisión a negociación a Bolsas.*

Se solicitará la admisión a cotización oficial de las nuevas acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, según lo previsto en los acuerdos de la Junta General y del Consejo de Administración, del 27/6/2002. El Consejo de Administración de CEVASA se compromete a realizar los trámites necesarios para que las acciones objeto del presente aumento de capital estén admitidas a negociación oficial en dichas Bolsas de Valores en el plazo de seis días hábiles bursátiles a contar desde el día que el Organo de Administración de la Sociedad declare ejecutada la ampliación de capital mediante la asignación gratuita de las nuevas acciones y la aplicación de reservas a capital en la cuantía del aumento.

En lo que se refiere a los requisitos previos para la admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores españolas, son básicamente las siguientes:

- Otorgamiento de la correspondiente escritura pública de aumento de capital e inscripción de la misma en el Registro Mercantil. El artículo 162 de la Ley de Sociedades Anónimas modificado por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, admite la posibilidad de inscripción del acuerdo de ampliación en el Registro Mercantil antes del cierre del período de asignación gratuita, debiendo presentarse después una escritura relativa al cierre de la ampliación.
  
- Depósito de una copia de la escritura pública del aumento de capital (o, en su caso, escrituras), una vez inscrita en el Registro Mercantil, en el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores ("SCLV"), en la CNMV y en las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y

Valencia, y práctica de la primera inscripción de las acciones objeto del aumento de capital en el registro contable del SCLV.

- Verificación por la CNMV de los documentos y requisitos necesarios, como paso previo para solicitar a las Sociedades Rectoras de las Bolsas de Valores, la admisión a negociación oficial de las acciones objeto del aumento de capital.
- Acuerdo de admisión a negociación de las acciones objeto del aumento de capital en las Bolsas de Valores, adoptada por sus respectivas Sociedades Rectoras.

Se hace constar que Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., conoce los requisitos que según la legislación vigente se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios oficiales, así como los requerimientos de los organismos rectores, aceptando cumplirlos.

## ***II.2.- Autorización previa de la emisión y advertencias.***

La ampliación de capital no requiere autorización administrativa previa alguna, estando únicamente sujeta al régimen de verificación y registro del Folleto por la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

## ***II.3.- Evaluación del riesgo inherente a los valores o a su emisor.***

Ninguna Entidad Calificadora ha efectuado evaluación del riesgo inherente a la emisión o al Emisor.

## ***II.4.- Régimen legal de los valores***

A esta emisión no le es de aplicación ningún régimen legal atípico ni la emisión planteada implica variación alguna sobre el régimen típico previsto en las Disposiciones legales aplicables.

## ***II.5.- Características de los Valores.***

### *II.5.1.- Naturaleza y denominación de los valores que se ofrecen.*

Los valores a que se refiere el presente Folleto son acciones nuevas ordinarias de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., de 6 euros de valor nominal cada una, pertenecientes a la misma y única clase y serie que las restantes acciones de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., actualmente en circulación y tienen los mismos derechos que las acciones en circulación, incluido el de participación en los beneficios sociales del ejercicio 2.002.

Todas las acciones de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la única serie de las actualmente en circulación, sin que existan acciones privilegiadas y están libres de cargas y gravámenes.

### *II.5.2.-Forma de representación*

Al igual que el resto de acciones de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., actualmente en circulación, las nuevas acciones objeto del presente aumento de capital, estarán representadas mediante el sistema de anotaciones en cuenta y, puesto que se solicitará la admisión a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, la entidad encargada de su registro y control contable será el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV), según el artículo 30.1 del Real Decreto 116/1.992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Dicho Servicio, con NIF nº A80075542, fue creado cumpliendo lo dispuesto en el Real Decreto anterior, y tiene su domicilio en la calle Orense, 34 de Madrid.

### *II.5.3.- Importe global de la emisión u oferta*

El importe global de la ampliación de capital, totalmente liberada para el accionista, alcanza los 108.624,00 Euros de valor nominal.

#### *II.5.4.- Número de valores, numeración, proporción sobre el capital e importes.*

Como se ha indicado en el punto II.5.1., el número de acciones a emitir será de 18.104. El valor nominal total de las acciones, por un total de 108.624 Euros, representa un 1.4% sobre el capital social actual de 7.603.722 Euros. Las acciones se emitirán totalmente liberadas, con cargo a la cuenta de "Prima de emisión de acciones".

Si consideramos una estabilidad en las cotizaciones bursátiles y el efecto dilución que supone una ampliación de capital liberada, al inicio del período de suscripción o de asignación gratuita la cotización estimada será de 70,99 euros por acción (1,01 euros menor a la actual de 72 euros), con un PER ("price-earning ratio") de 48,92. El efecto de la ampliación no supondrá una variación del PER. A fecha 02/09/2002 el PER de las acciones ordinarias emitidas por la Sociedad era de 48,92.

#### *II.5.5.- Comisiones y gastos para el suscriptor.*

Las acciones se ofrecen libres de gastos para el suscriptor.

#### **II.6.- Comisiones que deben soportar los inversores.**

Los gastos de inscripción de la presente ampliación de capital serán a cargo del Emisor, por lo que no se devengarán gastos a cargo del adquirente de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de la SCLV y de las Entidades Adheridas.

Las comisiones, que deban soportar los inversores, en concepto de asignación de valores, negociación de derechos de suscripción o de asignación gratuita y administración y mantenimiento de los mismos en los registros contables, serán aquellos que, en su caso, las entidades financieras adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores perciban por su gestión, de acuerdo con la legislación vigente.

## ***II.7.- Restricciones a la libre transmisibilidad de las nuevas acciones emitidas.***

No hay restricción estatutaria alguna en este sentido.

Sin embargo, ha de tenerse en cuenta que la adquisición de participaciones significativas en el capital social de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. está sujeta a las obligaciones de comunicación de participaciones significativas contenidas en el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre, sobre modificaciones del régimen jurídico de los mercados de valores.

## ***II.8.- Solicitud de admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores.***

En uso del Protocolo suscrito por la CNMV, las Bolsas de Valores, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, y el Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España con el fin de establecer un nuevo procedimiento más ágil para las admisiones a negociación de los aumentos de capital, CEVASA se compromete a realizar todos los trámites necesarios para que las acciones objeto del presente aumento de capital estén admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia en el plazo de seis días hábiles bursátiles a contar desde el día en que el órgano de administración de la Sociedad declare ejecutada la ampliación de capital mediante la asignación gratuita de las nuevas acciones emitidas a los titulares del derecho de asignación gratuita de acciones y la aplicación de reservas a capital en la cuantía del aumento.

Si por causas ajenas a la voluntad de CEVASA no pudiera cumplirse el plazo de seis días hábiles para la admisión a negociación de las acciones, CEVASA se compromete a realizar todas las actuaciones precisas para que las mismas estén admitidas a negociación en el plazo máximo de quince días hábiles.

En el supuesto de que por circunstancias imprevistas o por causas ajenas a la actuación de CEVASA no fuera posible cumplir dicho plazo, CEVASA lo comunicará así a los accionistas suscriptores de las nuevas acciones, informando igualmente de los motivos de este retraso, mediante anuncio publicado en un diario de difusión nacional y en los Boletines de cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, todo ello sin perjuicio de la responsabilidad en que pudiera incurrir el emisor cuando tal retraso sea imputable al mismo.

Se hace constar que CEVASA conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de cotización de los valores en los citados mercados secundarios, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando su cumplimiento.

## ***II.9.- Derechos y obligaciones de los tenedores de los valores que se ofrecen.***

Los valores que se emitan conferirán a su titular legítimo la cualidad de socio y le atribuirán los derechos reconocidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos de la Sociedad. Los tenedores de los valores que se ofrecen tendrán, en su calidad de socios de COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A., y de acuerdo con la vigente Ley de Sociedades Anónimas y los Estatutos Sociales de la Sociedad, los siguientes derechos:

### ***II.9.1 El derecho de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, proporcionalmente al capital desembolsado.***

En cuanto a la participación en las ganancias sociales se estará a lo dispuesto en el artículo 33 de los Estatutos Sociales, que dispone:

"Artículo 33.-

Los resultados positivos de la Sociedad se distribuirán del siguiente modo:

A.- Se destinarán las cantidades precisas para la dotación de las reservas legales, o las que en su caso procedieran con carácter adicional, ocupando el lugar que según derecho les corresponda en relación a la distribución del beneficio líquido. Igualmente para la dotación de fondos de cualquier índole cuya creación se acordare por disposición de la Junta general, se guardará la prelación legal adecuada.

B.- Para el pago del dividendo de las acciones se destinarán las cantidades que la Junta general acuerde a propuesta del Consejo de Administración. La distribución del dividendo se realizará en proporción al capital desembolsado.

La expresada distribución se producirá hasta el tanto del cuatro por ciento de dicho capital, imputándose seguidamente en el exceso, la cifra que acuerde el Consejo de Administración, hasta el tope del 10 % destinado a su retribución.

La Junta general resolverá sobre la propuesta del Consejo de Administración para la aplicación del resultado del ejercicio de acuerdo con el balance aprobado, observando las disposiciones legales que regulen la materia en su momento, y lo dispuesto en los Estatutos Sociales.

C.- El remanente de los beneficios líquidos, una vez cubiertas las atenciones anteriormente señaladas, se podrá destinar a su distribución en forma de dividendo en proporción al capital desembolsado, y/o a la constitución de Reservas de libre disposición, siempre que sea legalmente factible, salvo que por la Junta general se acordare destinarlo a dotación de fondos para realización de inversiones, en interés de todos los socios."

Como puede apreciarse en los párrafos precedentes, las acciones ordinarias no tienen el derecho a percibir un dividendo mínimo. La forma de hacer efectivos los rendimientos se ajustará al procedimiento establecido por el

Servicio de Compensación y Liquidación de Valores para el caso de acciones representadas por anotaciones en cuenta admitidas a cotización oficial.

Todo derecho económico no reclamado dentro del plazo de cinco años contados desde que fue exigible prescribirá en beneficio de la Sociedad.

#### *II.9.2 El derecho preferente de suscripción de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones.*

Los titulares de las acciones emitidas en el aumento de capital objeto del presente folleto tendrá derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones ordinarias o privilegiadas y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones. Asimismo, tendrá el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas.

#### *II.9.3. El derecho de asistir y votar en las juntas generales y el de impugnar los acuerdos sociales.*

Los suscriptores de las nuevas acciones tendrán el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que las demás acciones que componen el capital de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., de acuerdo con el régimen general establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

Los Estatutos Sociales de CEVASA no limitan el derecho de asistencia ni el de voto a la tenencia de un número mínimo de acciones.

#### *II.9.4. El derecho de información en las condiciones legalmente establecidas.*

Las acciones que se emiten confieren el derecho de examinar las Cuentas Anuales, el Informe de Gestión, las Propuesta de Aplicación de Resultados, así como los Informes y Cuentas Consolidadas, desde la fecha de convocatoria de la Junta general. También el de examinar desde esa fecha la Propuesta de Acuerdos que realice el Consejo de Administración y el Informe preceptivo sobre dichas propuesta en los casos previstos por la Ley de Sociedades Anónimas.

#### *II.9.5. Obligatoriedad de prestaciones accesorias.*

Ni las acciones a emitir ni las restantes acciones emitidas por Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. llevan aparejada prestación accesorias alguna. De igual modo, los Estatutos de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

#### *II.9.6. Fecha a partir del cual los nuevos valores disfrutan de los derechos y las obligaciones derivados de las acciones y citados en los puntos anteriores.*

Todos los derechos y obligaciones inherentes a la titularidad de los valores objeto de la presente emisión podrán ser ejercitados por los suscriptores desde el momento en que dichas acciones se inscriban a su favor en los registros contables del Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (SCLV) y en los de las Entidades Adheridas a dicho Servicio. En ese momento, los suscriptores de las acciones objeto del presente aumento de capital adquirirán la condición de accionistas de la Sociedad por cuanto a tales acciones se refiere.

Las acciones nuevas que se emitan en virtud del aumento de capital tendrán idénticos derechos a las actualmente en circulación y, por tanto, disfrutarán de derechos económicos desde el 1 de enero de 2.002 y de derechos políticos desde su emisión, por lo que los titulares tendrán derecho a percibir el importe íntegro de los dividendos que se acuerde distribuir a partir de la fecha de su emisión, incluyendo, por tanto, los que pudieran satisfacerse con cargo al ejercicio 2.001. A la fecha de redacción del presente folleto, no se ha satisfecho dividendo, ni cantidad a cuenta alguna con cargo a dicho ejercicio.

#### **II.10.- Solicitudes de asignación.**

##### *II.10.1.- Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los valores*

Gozarán del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada setenta (70) acciones actualmente en circulación, los accionistas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., que se encuentren legitimados según los registros contables del SCLV y de sus entidades adheridas a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME), del correspondiente anuncio de la emisión y los que adquieran derechos de asignación gratuita durante el período de asignación gratuita, en la proporción señalada.

Estos derechos, de acuerdo con el artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas, serán transmisibles en las mismas condiciones que las acciones de las que deriven. Por tanto, los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia durante el período que se señala en el apartado siguiente.

*II.10.2.- Período para la asignación y transmisión de los derechos de asignación gratuita en Bolsa (en adelante “período de asignación gratuita”).*

Los derechos de asignación gratuita podrán ser negociados en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, durante un período de quince días que comenzará el día hábil siguiente al de la publicación en el “Boletín Oficial del Registro Mercantil” del anuncio correspondiente. Todo ello, previo cumplimiento de los requisitos exigidos por el R.D. 291/1992, modificado por el RD 2590/1998 que regula las normas sobre la emisión y la oferta pública de venta de valores.

Tras el cumplimiento de los requisitos exigidos por los mencionados Reales Decretos, el citado anuncio, que recogerá las condiciones de la emisión, se anunciará en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, en el diario Expansión y en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

La Sociedad se compromete a publicar en el BORME el mencionado anuncio en el plazo máximo de 5 días hábiles desde la verificación del Folleto Informativo.

Tras ello, y en cuanto sea conocida la fecha en que tal anuncio se ha publicado en el BORME, la Sociedad lo comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y a los órganos rectores de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia. Dicha comunicación expresará, en función de la fecha de publicación del anuncio anterior en el BORME, las fechas concretas de apertura y cierre del periodo de asignación gratuita. Esta última comunicación será publicada en los Boletines de Cotización de las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia.

No se ha previsto la posibilidad de prorrogar el periodo de asignación gratuita.

Finalizado el periodo de asignación gratuita de las nuevas acciones, aquellas que no hubieran podido ser asignadas por causas no imputables a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años a contar desde la fecha de finalización del período de asignación gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el art. 59 de la ley de Sociedades Anónimas, por

cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, deducidos los gastos de ésta y del anterior depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados. Transcurridos cinco años a contar desde la fecha del depósito del citado importe líquido, sin que no se haya reclamado su titularidad, la propiedad de aquél pasará a ser de la sociedad.

#### *II.10.3.- Lugares y entidades ante quienes se puede tramitar la suscripción.*

La asignación de las nuevas acciones se tramitará a través de cualquier entidad adherida al SCLV, dentro del período de asignación gratuita.

#### *II.10.4.- Formas y fechas de hacer efectivo el desembolso.*

El desembolso se efectuará en su totalidad con cargo a reserva de libre disposición, concretamente con cargo a la cuenta de Reserva por primas de emisión de acciones y, se tendrá por producido en el momento en que el Consejo de Administración, una vez finalizado el período de asignación gratuita, formalice contablemente la aplicación de la reserva, en la cuantía del aumento de capital.

#### *II.10.5.-Forma y plazo de entrega a los suscriptores de las copias de los boletines de suscripción.*

Los derechos de asignación gratuita estarán representados mediante el sistema de anotaciones en cuenta. Para ello, en la fecha de inicio del periodo de asignación gratuita y a instancias de esta Sociedad, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, en función de la información de que disponga, abonará en las cuentas de las Entidades Adheridas los derechos de asignación gratuita que correspondan a cada una de ellas y lo comunicará a las mismas, de acuerdo con lo establecido legalmente.

Las entidades adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores comunicarán a los titulares de acciones de la Sociedad, al comienzo del periodo de asignación gratuita, el número de derechos de asignación gratuita de que son titulares en función del número de acciones que posean, el número de acciones gratuitas a que darían lugar y el número de derechos sobrantes que deberían ser agrupados junto con otros para dar lugar a la asignación gratuita de acciones adicionales. Asimismo, deberán entregar a cada titular un resguardo provisional acreditativo del número de derechos de que es titular. En

dicho resguardo se especificarán las posibilidades de negociación de los derechos de asignación gratuita en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, para el caso de que el titular de los derechos optase por la enajenación de todos o parte de los mismos. Dichos resguardos acreditarán la titularidad de los derechos, y deberán servir también como boletines de suscripción para el caso de que los titulares opten por acogerse al derecho de asignación gratuita de nuevas acciones.

El periodo máximo de validez de estos resguardos provisionales coincidirá con el del periodo de asignación gratuita.

Tras el cierre del período de asignación gratuita y en tanto no sean asignadas las referencias de registro correspondientes a las acciones suscritas, los interesados podrán solicitar a la Entidad Adherida a través de la cual hayan realizado la suscripción, un documento acreditativo de las acciones nuevas a su favor. Dicho documento no será negociable y tendrá vigencia hasta la definitiva asignación de las referencias de registro.

## ***II.11.- Derechos de asignación gratuita de nuevas acciones.***

### *II.11.1.- Indicación de sus diversos titulares.*

Gozarán del derecho de asignación gratuita de las nuevas acciones, en la proporción de una (1) acción nueva por cada (70) acciones actualmente en circulación, los accionistas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. que se encuentren legitimados según los registros contables del SCLV y de sus entidades adheridas a las 24:00 horas del día de publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil (BORME), del anuncio correspondiente de la emisión.

### *II.11.2.- Mercados en los que pueden negociarse.*

Los derechos de asignación gratuita serán negociables en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia, para lo cual, antes del inicio del periodo de asignación gratuita, esta Sociedad solicitará su admisión a cotización a los órganos rectores de las mencionadas Bolsas de Valores.

*II.11.3.-Información completa sobre los cupones o valores accesorios destinados a facilitar el ejercicio o la transmisión de los derechos preferentes de suscripción.*

En la fecha de inicio del período de asignación gratuita, el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores abonará a las Entidades Adheridas a dicho Servicio, los cupones correspondientes a los derechos de asignación gratuita.

A su vez, dichas entidades abonarán a los accionistas los cupones que les correspondan en función del número de acciones en circulación de que son titulares.

Si consideramos una estabilidad en las cotizaciones bursátiles y el efecto dilución que supone una ampliación de capital liberada, estimamos que el valor teórico del derecho asignación gratuita será de 1,01 Euros, partiendo de la cotización del día 02/09/2002 de nuestras acciones, de 72 Euros y en aplicación de la siguiente fórmula:

$$\text{Valor } T^0 = \frac{N_{an} (P_a - P_n)}{N_a + N_{an}}$$

En donde:

N<sub>an</sub>: Número de acciones nuevas.

P<sub>a</sub>: Precio de cotización de las acciones antiguas, inmediatamente antes de la ampliación de capital.

P<sub>n</sub>: Precio de emisión de las acciones nuevas.

N<sub>a</sub>: Número de acciones antiguas.

*II.11.4.- Supuestos de exclusión de los derechos preferentes de asignación gratuita.*

Con el fin de que la ampliación proyectada de 1 acción nueva por cada 70 antiguas no diera lugar a resto alguno, por acuerdo de la Junta general de accionistas de esta Sociedad, reunida el pasado 27.06.2002, se han excluido 7 acciones de la autocartera de la Sociedad del derecho de asignación gratuita

## ***II.12.- Colocación y adjudicación de los valores.***

La presente emisión de acciones liberadas se realiza mediante el sistema ordinario establecido legalmente. No existen entidades colocadoras, comercializadoras, directoras ni aseguradoras. Por lo tanto, las Entidades Depositarias adheridas al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores desarrollarán técnicamente la operación de acuerdo a las condiciones de la emisión y el procedimiento para la suscripción y asignación de valores representados por medio de anotaciones en cuenta.

Se ha nombrado Entidad Agente a BANC DE SABADELL, S.A. con NIF nº A-08000143, y domicilio en Plaça de Catalunya, nº 1 de Sabadell (BARCELONA), con los cometidos de recepción de las relaciones de suscriptores (en cinta magnética y/o listados) de cada una de las diferentes entidades adheridas al SCLV y tratamiento de dicha información con el objeto de elaborar la lista unitaria de suscriptores y su transmisión telemática al SCLV, además de la confección de las pólizas de las nuevas acciones.

## ***II.13.- Terminación del proceso.***

### ***II.13.1.-Transcripción literal de la previsión acordada para el caso en que finalizado el período de asignación, resulten acciones no asignadas***

La transcripción literal de la parte del acuerdo del Consejo de Administración adoptado en su reunión del 27 de junio de 2.002, al amparo de la delegación de facultades efectuada a su favor en la Junta General celebrada el mismo día, es la siguiente:

"Finalizado el período de asignación gratuita de las nuevas acciones, aquellas que no hubieran podido ser asignadas por causas no imputables a Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. se mantendrán en depósito a disposición de quienes acrediten su legítima titularidad. Transcurridos tres años a contar desde la fecha de finalización del período de asignación gratuita, las acciones que aún se hallaren pendientes de asignación podrán ser vendidas de acuerdo con lo dispuesto en el art. 59 de la ley de Sociedades Anónimas, por cuenta y riesgo de los interesados. El importe líquido de la mencionada venta, deducidos los gastos de ésta y del anterior depósito, será depositado en el Banco de España o en la Caja General de Depósitos a disposición de los interesados. Transcurridos cinco años a contar desde la fecha del depósito del citado importe líquido, sin que no se haya reclamado su titularidad, la propiedad de aquél pasará a ser de la sociedad. "

### *II.13.2.-Plazo y forma de entrega de los títulos.*

Tras el cierre del periodo de asignación gratuita, y de que el Servicio de Compensación y Liquidación de Valores cuadre las posiciones de las entidades adheridas en función de la información de que dispone en sus registros y la que le facilitan las Entidades Adheridas:

1) Se solicitará de dicho Servicio la posición final en cuanto a los derechos de asignación gratuita, por Entidades Adheridas. Tras ello se solicitará a las citadas Entidades relación firmada por persona con poder bastante, con las siguientes informaciones:

- Identidad de la Entidad Depositaria: Denominación y domicilio de la sociedad, así como los datos identificativos de su inscripción en el Registro Mercantil.
- Número total de derechos de asignación gratuita que constan registrados a favor de la Entidad Depositaria y de sus depositantes.
- Número total de titulares y de derechos registrados a su favor, que, dentro del periodo de asignación gratuita y convenientemente agrupados, hacen uso de su derecho a que se les asigne una acción nueva por cada 70 derechos.
- Número total de titulares y de derechos registrados a su favor que, por no estar convenientemente agrupados o por cualquier otra razón, no hacen uso del derecho de asignación gratuita y por tanto quedan sometidos a lo establecido en el apartado II.13.1 del presente folleto informativo.
- Identidad de los suscriptores: Nombre y apellidos o la denominación social o razón social, la nacionalidad, NIF o CIF y el domicilio de cada uno de los suscriptores.
- Posición final a favor de cada uno de los suscriptores en cuanto a número de derechos de asignación gratuita a su favor al cierre del periodo de asignación gratuita.
- Número de acciones que cada uno de ellos se les asigna en función del número de derechos a su favor.
- Número de derechos de asignación sobrantes que no han podido ser agrupados.

La responsabilidad de la veracidad de las citadas informaciones recaerá en las Entidades Depositarias, que también se responsabilizarán de tener disponible, para cada uno de sus depositantes suscriptores, una copia del boletín de suscripción, con la fecha y la firma del suscriptor o de su representante legal.

2)El Consejo de Administración declarará ejecutados los acuerdos de aumento de capital y procederá a formalizar contablemente la aplicación de las reservas en la cuantía que ha sido fijada para el aumento de capital, quedando este plenamente desembolsado con dicha aplicación. Dicho acuerdo se elevará a público y se inscribirá en el Registro Mercantil.

Una vez inscritos todos los acuerdos relativos al presente aumento de capital en el Registro Mercantil, se aportarán copias de las escrituras al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, que, en función de las mismas y de acuerdo a los procedimientos legales establecidos para el caso de acciones representadas mediante anotaciones en cuenta, realizará en su cuenta y en la de las Entidades Adheridas, la inscripción de la titularidad de las nuevas acciones a favor de los suscriptores.

Los nuevos accionistas tendrán derecho a obtener de las entidades adheridas en las que se encuentra registradas las nuevas acciones, certificados de legitimación correspondientes a dichas acciones de conformidad con lo dispuesto en el RD 116/1992 de 14 de febrero. La entidad adherida expedirá dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por el accionista.

**II.14.- Gastos de emisión, suscripción, puesta en circulación, admisión a cotización y demás conexos por cuenta del emisor.**

Se muestran en el siguiente cuadro:

<b><u>Estimación de los gastos de la emisión</u></b>	
1) Anuncios:	
. Del acuerdo de ampliación y de la asignación gratuita	
Publicación 2 diarios	1.500,00
Publicación BORME	600,00
Elevación a público acuerdo:	
Notaría	600,00
Registro Mercantil	600,00
Tasas del SCLV .....	274,00
Tasas de la CNMV .....	1.532,58
Comisión de Agente, gastos intervención y canon SCLV .....	2.050,00
Tasas Bolsas de Valores por admisión a negociación .....	4.640,43
Varios .....	601,01
<b>Suma total .....</b>	<b>12.398,02</b>

Respecto al valor nominal de la emisión, el total de gastos previstos supone un 11,4%.

## **II.15.- Régimen Fiscal.**

### *II.15.1. Régimen fiscal aplicable a la adquisición de los valores:*

La adquisición de los valores objeto de la presente Oferta está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 108 de la Ley del Mercado de Valores.

### *II.15.2. Régimen fiscal aplicable a los rendimientos y a la transmisión de los valores.*

#### II.15.2.1. Inversores residentes en España.

##### *(a) Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (I.R.P.F.).*

##### Ganancias y Pérdidas patrimoniales.

- En el caso que el accionista ejercite su derecho de asignación gratuita y le sean asignadas gratuitamente las nuevas acciones, el valor de las acciones que se entreguen totalmente liberadas, se excluyen de la consideración de Rendimientos del Capital Mobiliario. Su recepción para el accionista no produce de forma inmediata ninguna repercusión en el IRPF, ni en cuanto a rendimientos del capital mobiliario ni en cuanto a ganancias o pérdidas patrimoniales. La antigüedad fiscal de las nuevas acciones será la que corresponda a las acciones de que procedan, por tanto, los accionistas no ven rejuvenecidas sus carteras como consecuencia de la ampliación. Las transmisiones posteriores darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales, que se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con unas normas generales para este tipo de renta. Entre dichas normas cabe destacar:

1/ La ganancia o pérdida patrimonial, en caso de transmisión a título oneroso, se establecerá por diferencia entre el importe de la enajenación –minorado en todos los gastos y tributos inherentes a la misma- y el importe satisfecho en la adquisición de los valores –incrementado en todos los gastos y tributos inherentes a la misma- .

2/ En el caso de que las acciones transmitidas (incluyendo las acciones liberadas entregadas gratuitamente) hubieran sido adquiridas con anterioridad al 31 de diciembre de 1994, serán de aplicación las reducciones previstas en la disposición transitoria novena de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

3/ Cuando el inversor posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar. Cuando se transmitan derechos de suscripción o de asignación gratuita,

pero no su totalidad, se entenderá que los transmitidos corresponden a los valores adquiridos en primer lugar.

4/ No se computarán como pérdidas patrimoniales las derivadas de la transmisión de acciones cotizadas en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles cuando el contribuyente hubiera adquirido valores homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión. Las pérdidas patrimoniales se integrarán, en su caso, a medida que se transmitan las acciones que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

- En el caso de que el accionista opte por enajenar sus derechos, tampoco se considera rendimiento del capital mobiliario el importe obtenido en la venta de los derechos de suscripción o de asignación gratuita. El importe de su venta disminuye el valor de adquisición de las acciones de que proceden los derechos. Si el importe obtenido en la transmisión de los derechos llega a superar el valor de adquisición de los valores de los que proceden, el exceso tiene la consideración de ganancia patrimonial para el transmitente en el período impositivo en el que se produce dicha transmisión. Respecto a la antigüedad de estos derechos, es la misma que la de los títulos de los que proceden.

#### Dividendos

- Los dividendos que se distribuyan en el futuro se consideran rendimientos del capital mobiliario y como tales tributarán en el Impuesto sobre la Renta de su perceptor. Para su integración en la Base Imponible del citado impuesto, estos rendimientos se multiplicarán por el porcentaje del 140 %, originando al mismo tiempo el derecho a practicar una deducción por doble imposición de dividendos del 40 % calculada sobre el dividendo íntegro percibido.
- En el caso de que las acciones se hayan adquirido dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que satisfaga el dividendo y con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, y se produzca su transmisión, se integrarán en la Base Imponible del I.R.P.F. por el porcentaje del 100%, sin poder aplicar deducción alguna por doble imposición de dividendos.
- El pago de dividendos está sujeto a una retención fiscal del 18 % sobre el dividendo íntegro que se satisfaga.

*(b) Impuesto sobre Sociedades (I.S.).*

#### Ganancias y Pérdidas Patrimoniales

- En el caso de que el accionista ejercite su derecho de asignación gratuita, el tratamiento fiscal de las acciones percibidas es el mismo que en el caso de los sujetos pasivos sujetos al IRPF, sujeto en este caso al Impuesto sobre Sociedades en lugar del IRPF. No obstante, en el Impuesto sobre

Sociedades la antigüedad fiscal de los títulos en cartera o de los derechos que resultan de los mismos no tiene trascendencia fiscal alguna.

- La norma fiscal no contiene precepto alguno sobre las operaciones realizadas con derechos de suscripción o de suscripción gratuita, por lo que son de aplicación las disposiciones del Plan General contable (PGC). En el caso de que la sociedad accionista opte por enajenar sus derechos, las normas de valoración del PGC disponen que el coste de los derechos de suscripción o de suscripción gratuita disminuye el precio de adquisición de las acciones de que proceden. Dicho coste se determina aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación y en armonía con el principio de prudencia. La diferencia entre el importe de venta de los derechos y su coste contable así determinado se considerará resultado contable y también fiscal, pasando a formar parte de la Base Imponible del sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.

### Dividendos

- Los dividendos que se distribuyan en el futuro se consideran rendimientos íntegros del capital mobiliario y como tales tributarán en el Impuesto sobre Sociedades de su perceptor. Para su integración en la Base Imponible del citado impuesto, estos rendimientos se consideran por el importe íntegro percibido, originando al mismo tiempo el derecho a practicar una deducción por doble imposición de dividendos equivalente al 50 % de la parte de la cuota íntegra correspondiente a los citados dividendos. Es decir, la deducción surge de la siguiente fórmula:

Deducción = 50 % \* (Dividendos íntegros percibidos \* tipo impositivo del perceptor en el IS)

- La deducción anterior será del 100% cuando los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta de al menos el 5% del capital, que se hubiera poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya y se cumplan los demás requisitos exigidos por el artículo 28 de la Ley del I.S..
- El pago de dividendos está sujeto a una retención fiscal del 18 % sobre el dividendo íntegro que se satisfaga. En el caso de que se cumplan las condiciones para tener derecho a una deducción del 100%, el pago de dividendos no estará sujeto a la retención fiscal del 18%.

### *(c) Impuesto sobre Patrimonio*

Las personas que adquieran acciones objeto de esta oferta, que estén obligadas a presentar declaración por el Impuesto del Patrimonio, deberán declarar las acciones que posean al 31 de diciembre de cada año por el valor de cotización medio del cuarto trimestre.

El Ministerio de Hacienda publica anualmente dicha cotización media.

*(d) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.*

La transmisión de acciones por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, se encuentra sometida a las reglas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, el incremento de patrimonio que se produzca tributará de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades.

II.15.2.2. Inversores no residentes en España

*(a) Impuesto sobre la Renta de no Residentes*

Dividendos

Las rentas obtenidas en territorio español por las personas físicas o jurídicas no residentes, están gravadas por el Impuesto sobre la Renta de los No Residentes, regulado por la ley 41/1998. El régimen fiscal descrito es de carácter general, por lo que se deben tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los convenios internacionales suscritos entre España y otros países para evitar la doble imposición.

a.1. Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente

Las rentas de las acciones obtenidas por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley 41/1998, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos.

Las citadas rentas estarán sujetas a retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los mismos supuestos y condiciones que se han mencionado para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades residentes en España.

a.2. Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente

Las rentas obtenidas de las acciones por personas o entidades no residentes en España que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente, tributarán por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes con arreglo a las normas del Capítulo IV de la Ley 41/1998, de cuyo régimen se pueden destacar los siguientes extremos, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para

evitar la doble imposición sufridos por España, que podría determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos:

- La base imponible correspondiente a los dividendos y otros rendimientos de capital se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley 40/1998, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.

La Compañía pagadora efectuará una retención a cuenta de dicho impuesto en el momento del pago del 18%, o la que sea procedente en virtud de disposición legal o convenio para evitar la doble imposición cuando resultaren debidamente acreditadas las condiciones para su disfrute, que será deducible de la cuota a pagar en la autoliquidación del inversor. En los supuestos en que el tipo impositivo aplicable sea inferior al 18%, por aplicación de normas especiales o de algún convenio internacional, el importe retenido en exceso dará derecho a obtener la devolución de la Hacienda Pública.

En la actualidad está vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, sobre el procedimiento para hacer efectivas las retenciones a no residentes al tipo de retención que corresponda en cada caso o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores.

De acuerdo con esta norma, en el momento de distribuir el dividendo, la compañía retendrá el tipo general de retención del 18% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes recibirá de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

### Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las ganancias patrimoniales tributarán al tipo del 35%, mediante autoliquidación que debe cumplimentar el sujeto pasivo, su representante fiscal o el depositario o gestor de las acciones del no residente en España, con sujeción al procedimiento y modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1.999, o los que procedan en cada momento.

La base imponible correspondiente a las ganancias patrimoniales se determinará aplicando, a cada alteración patrimonial que se produzca, las normas previstas en la sección 4, a) del capítulo I del Título II, salvo el artículo 31, apartados 2 y 3ª) de la Ley 40/1998, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias. En el caso de entidades no residentes, cuando la ganancia patrimonial provenga de una adquisición a título lucrativo, su importe será el valor normal de mercado del elemento adquirido.

A dichos efectos, se tendrán en cuenta para el cálculo de la ganancia o pérdida los gastos y tributos inherentes a la adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

A los contribuyentes que sean personas físicas que actúen en España sin establecimiento permanente, en el caso de que las acciones transmitidas ( o las que se canjearon por ellas) hubieran sido adquiridas con anterioridad al 31 de diciembre de 1994, les serán de aplicación las reducciones previstas en la disposición transitoria novena de la Ley del I.R.P.F..

La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

Estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de dichos valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.

Estarán igualmente exentas las ganancias patrimoniales derivadas de las acciones, obtenidas por residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, con sujeción a lo dispuesto en el artículo 13 de la Ley 41/1998. La exención no será aplicable a las rentas obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

#### *(b) Impuesto sobre el Patrimonio*

Las personas físicas que deben tributar por el Impuesto sobre el Patrimonio en España de acuerdo con una escala comprendida entre 0,2% y el 2,5%, en relación con los bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o deban cumplirse en territorio español a 31 de diciembre de cada año. A tal fin las acciones negociadas en mercados organizados se valoran por la cotización media del cuarto trimestre de cada año.

El Ministerio de Hacienda publica anualmente la cotización media del cuarto trimestre a efectos de este Impuesto.

La tributación se realiza mediante autoliquidación que debe ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España, el depositario o gestor de sus acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1.999.

#### *(c) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones*

La transmisión de bienes o derechos que estén situados, puedan ejercitarse o hayan de cumplirse en España, por causa de muerte o donación, a favor de personas físicas tributa en España por este impuesto cualquiera que sea la

residencia del transmitente y del beneficiario, de acuerdo con una escala variable entre el 0% y el 81,6%.

Las sociedades no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan de esta fuente deben tributar, de acuerdo con las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, según los casos, como ganancias patrimoniales, y por el valor de mercado de las acciones adquiridas.

#### ***II.16.- Finalidad de la operación.***

Dado el carácter liberado de la emisión se trata exclusivamente de una retribución complementaria al accionista.

#### ***II.17.- Datos relativos a la negociación de acciones del mismo emisor previamente admitidas a cotización en Bolsa.***

##### ***II.17.1.- Número de acciones y valor nominal admitidos a cotización oficial.***

Todas las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona y Valencia. Estas son 1.267.287 acciones ordinarias de valor nominal 6 Euros, lo que da lugar a un capital social de 7.603.722 Euros.

##### ***II.17.2.- Cuadro resumen de cotización (Bolsa de Madrid)***

A continuación se presentan los cuadros que informan de la cotización de las acciones de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., en la Bolsa de Madrid, con distinción entre acciones ordinarias y preferentes. Sin embargo, desde el 28 de junio de 2.001, todas las acciones de la Sociedad quedaron unificadas en una única clase de acciones ordinarias. Este acuerdo se elevó a público en fecha 25 de septiembre del 2.001 y se inscribió en el Registro Mercantil en fecha 8 de noviembre de ese año.

- De las acciones ordinarias, Serie "A":

<b>ACCIONES ORDINARIAS SERIE A</b>						
<b>Mes</b>	<b>Número de valores negociados</b>	<b>Número de días cotizados</b>	<b>Valores negociados por día Máximo</b>	<b>Valores negociados por día Mínimo</b>	<b>Cotizaciones en euros Máximo</b>	<b>Cotizaciones en euros Mínimo</b>
<b>2.000</b>						
Enero	2.791	11	968	47	51,00	49,00
Febrero	2.864	16	1.261	19	50,00	49,00
Marzo	6.134	21	1.111	18	50,00	49,00
Abril	3.099	9	2.019	25	49,50	48,80
Mayo	1.292	16	264	3	49,00	48,80
Junio	890	13	296	33	50,25	49,00
Julio	741	8	336	13	50,25	48,86
Agosto	7.675	23	2.350	51	50,15	50,05
Septiembre	2.445	16	712	12	50,05	50,05
Octubre	8.106	21	6.948	30	50,05	50,00
Noviembre	2.138	18	748	2	51,70	51,70
Diciembre	3.553	14	894	51	51,95	51,95
<b>Total</b>	<b>41.728</b>	<b>186</b>				
<b>2.001</b>						
Enero	2.704	20	631	9	52,30	51,80
Febrero	1.228	20	274	18	51,80	51,80
Marzo	3.867	20	1.500	51	55,75	51,80
Abril	1.073	16	200	2	55,75	55,75
Mayo	6.770	20	5.293	50	55,75	55,75
Junio	288	2	188	100	55,90	55,90
Julio	199	1	199	199	55,90	55,90
Agosto	2.283	15	761	51	57,50	56,00
Septiembre	2.972	20	1.614	51	57,50	57,00
Octubre	4.724	15	2.794	51	57,00	57,00
Noviembre	1.107	5	700	51	57,75	57,00
Diciembre	1.866	7	1.011	51	58,50	57,75
<b>Total</b>	<b>29.081</b>	<b>161</b>				
<b>2.002</b>						
Enero	1.351	2	1.001	350	60,50	60,00
Febrero	1.653	4	1.500	51	60,51	60,10
Marzo	1.013	19	95	51	62,00	60,51
Abril	2.116	12	1.551	51	65,00	62,00
Mayo	5.491	21	3.471	51	65,00	65,00
Junio	3.364	20	1.051	51	65,00	65,00
Julio	13.336	12	4.913	51	70,00	65,00
<b>Total</b>	<b>28.324</b>	<b>90</b>				

- De las acciones preferentes, Serie "B":

ACCIONES PREFERENTES SERIE B						
Mes	Número de valores negociados	Número de días cotizados	Valores negociados por día Máximo	Valores negociados por día Mínimo	Cotizaciones en euros Máximo	Cotizaciones en euros Mínimo
<b>2.000</b>						
Septiembre	2.400	1	2.400	2.400	9,02	9,02
Octubre	149	1	149	149	8,79	8,79
<b>Total</b>	<b>2.549</b>	<b>2</b>				
<b>2.001</b>						
Febrero	360	1	360	360	8,79	8,79
Abril	10	1	10	10	8,56	8,56
<b>Total</b>	<b>370</b>	<b>2</b>				

II.17.3.- Resultados y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios:

	<u>1.999</u>	<u>2.000</u>	<u>2.001</u>
<b>Beneficio individual del ejercicio (miles euros)</b>	2.010	3.895	1.865
<b>Beneficio consolidado del ejercicio (miles euros)</b>	1.737	4.627	2.132
<b>Capital fin ejercicio (miles euros)</b>	7.721	7.721	7.510
<b>Número accs. ordinarias fin ejercicio (miles)</b>	1.272	1.272	1.252
<b>Número accs. preferentes fin ejercicio (miles)</b>	13	13	0
<b>Beneficio por acción</b>	1,56	3,03	1,49
<b>Beneficio consolidado por acción</b>	1,35	3,60	1,70
<b>Cotización al cierre ejercicio accs. ordinarias</b>	50,00	51,95	58,50
<b>PER (acciones ordinarias Serie A)</b>	31,95	17,13	39,26
<b>Cotización al cierre ejercicio accs. Preferentes (*)</b>	7,08	8,79	
<b>PER (acciones preferentes Serie B)</b>	4,52	2,90	
<b>Pay-out matriz (por ciento)</b>	57,32	29,59	61,23
<b>Pay-out consolidado (por ciento)</b>	59,86	24,91	53,49
<b>Dividendo por acción euros (ordinarias A)</b>	0,90	0,90	0,93
<b>Dividendo por acción euros (preferentes B)</b>	0,45	0,45	0,23

(\*) Durante el año 1.999 las accs. Preferentes no se negociaron. La cotización de 1.999 corresponde a la última de 1.998

Los PER,s por acción están calculados en función de las cotizaciones de cierre de los ejercicios considerados.

#### *II.17.4.- Ampliaciones de capital realizadas durante los últimos ejercicios.*

Durante los últimos cuatro ejercicios, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., ha realizado las siguientes tres ampliaciones de capital, totalmente liberadas para el accionista.

1) La primera de ellas en la proporción de 1 acción nueva por cada 25 antiguas. El período de suscripción fue del 1 de diciembre al 31 de diciembre de 1.997 y se formalizó el 19 de febrero de 1.998 con la emisión de 48.779 nuevas acciones de la Serie A, ampliando el capital social en 48.779.000 pesetas. Al inicio del citado período de suscripción, el valor teórico del derecho preferente era de 270 pesetas (1,62 euros) y alcanzó unos precios medios, máximo y mínimo de 280 (1,68 euros), 290 (1,74 euros) y 280 pesetas (1,68 euros), respectivamente.

2) La segunda de ellas, en la proporción de 1 acción nueva por cada 80 antiguas. El período de suscripción fue del 14 de octubre al 13 de noviembre de 1.999 con la emisión de 15.846 acciones de la Serie A, ampliando el capital social en 15.846.000 pesetas (95.236,38 euros). Al inicio del citado período de suscripción, el valor teórico del derecho preferente era de 105 pesetas (0,63 euros) y alcanzó unos precios medios, máximo y mínimo de 120 pesetas (0,72 euros), 133 pesetas (0,8 euros) y 105 pesetas (0,63 euros), respectivamente.

3) La tercera de ellas, en la proporción de 1 acción nueva por cada 80 antiguas. El período de suscripción fue del 4 al 18 de enero de 2.002 con la emisión de 15.645 acciones de la Serie A, ampliando el capital social 98.870 euros. Al inicio del citado período de suscripción, el valor teórico del derecho preferente era de 0,70 euros y alcanzó unos precios medios, máximo y mínimo de 1,04 euros, 1,10 euros y 0,74 euros, respectivamente.

#### *II.17.5.- Acciones no admitidas a cotización.*

No aplicable.

#### *II.17.6.- Oferta Pública de Adquisición.*

No aplicable.

***II.18.- Enumeración de las personas físicas o jurídicas que han participado en el diseño de la emisión.***

La operación de aumento de capital objeto del presente Folleto ha sido diseñada por los servicios jurídicos y financieros de CEVASA y no ha requerido los servicios de asesoría externa ni en el diseño de la emisión ni en la confección del folleto. Tampoco han sido necesarias tasaciones ni valoraciones extraordinarias de los activos de la Sociedad o de su grupo, diferentes de las contenidas en las Cuentas Anuales del ejercicio de 2.001.

## CAPITULO TERCERO.- EL EMISOR Y SU CAPITAL

### **III.1.- Identificación y objeto social.**

#### *III.1.1.- Denominación completa del emisor.*

"Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A." tiene su domicilio social Madrid, Paseo Santa María de la Cabeza, 65 1º C, código postal 28045. Tenemos asignado el CIF nº A28218543.

Los números de teléfono, fax y E-mail de nuestras oficinas son los siguientes:

	<u>MADRID</u>	<u>BARCELONA</u>
Tfnos:	91 517 80 30	93 274 48 84
Fax :	91 517 80 31	93 274 48 85

E-mails de interés:

- Dpto. de accionistas: [accionistas@cevasa.com](mailto:accionistas@cevasa.com)
- Dpto. financiero: [finanzas@cevasa.com](mailto:finanzas@cevasa.com)

#### *III.1.2.- Objeto social.*

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., según el artículo 2ª de los Estatutos Sociales, tiene por objeto:

"(..) La construcción y promoción de Viviendas de Protección Oficial para su explotación en régimen de arrendamiento, de acuerdo con lo establecido en la legislación reguladora de dicha clase de viviendas, artículo 38 de la Ley de 16 de diciembre de 1.940; modificado por el R.D.L. 15/1.977 de 25 de febrero; Disposición Transitoria Tercera de la Ley 61/1978 de 27 de diciembre, y demás normas legales de aplicación.

También podrá, de acuerdo con lo establecido en la Disposición 3ª a) del RDL 15/1977, de 25 de febrero y el artículo 9 del RD 1412/1977, de 2 de junio, vender o enajenar las fincas urbanas de su propiedad.

Asimismo, podrá extender el ámbito de sus actividades inmobiliarias a cualesquiera clase de bienes inmuebles, incluidas edificaciones de promoción privada, campings e instalaciones deportivas y de recreo; adquirir muebles e inmuebles por sistema normal de pago o por sistema de arrendamiento financiero, y en todo caso, ejercer ampliamente cualquier tipo de actividades turísticas.

Igualmente la Sociedad podrá ser socio fundador de todo tipo de Sociedades, incluso de las sociedades de Leasing, así como participar en otras Sociedades bajo cualquiera de las formas admitidas en Derecho.

El objeto social podrá ser desarrollado total o parcialmente de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto idéntico o análogo al de esta Compañía."

EL CNAE principal de esta Sociedad es el 70.20. "Alquiler de bienes inmobiliarios por cuenta propia".

### **III.2.- Informaciones legales.**

#### *III.2.1.-Fecha y forma de constitución de la sociedad.*

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. fue constituida el 22 de noviembre de 1.968, ante el Notario de Madrid D. Juan Vallet de Goytísolo, al número 3.087 de su protocolo, y se inscribió en el Registro Mercantil de Madrid, en 10 de diciembre de 1.968, en la hoja 14.578, folio 103, tomo 2.338, libro 1.679 de la sección 3ª. En ese momento dio comienzo su actividad y su duración es por tiempo indefinido.

Los Estatutos Sociales están a disposición del público en el Registro Mercantil de Madrid. Para los accionistas igualmente pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad.

#### *III.2.2.-Forma jurídica y legislación especial.*

La Entidad emisora adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima y se somete a la normativa general correspondiente. La actividad principal de la Sociedad, el arrendamiento de inmuebles (en su mayoría de Protección Oficial), que está sujeto a la vigente Ley de Arrendamientos Urbanos y a la legislación específica reguladora de las Viviendas de Protección Oficial.

### **III.3.- Informaciones sobre el capital.**

#### *III.3.1. a III.3.3.-Importe nominal del capital suscrito y desembolsado, clases y series de acciones.*

A la fecha de redacción de este folleto el capital social de la Compañía, íntegramente desembolsado, asciende a 7.603.722 euros. Está compuesto por 1.267.287 acciones ordinarias de serie única, todas ellas de valor nominal 6 euros.

Las acciones que integran el capital de la Sociedad están representadas mediante "anotaciones en cuenta" y la responsabilidad de su cuadre y registro corresponde al Servicio de Compensación y Liquidación de Valores y a las

entidades adheridas al mismo. La identificación de dicho Servicio se facilita en el apartado II.5.2. de este folleto.

Todas las acciones tienen carácter ordinario y participan en la distribución de beneficios y tienen derecho a la suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones u obligaciones convertibles.

### III.3.4.-Cuadro esquemático de la evolución del capital social en los últimos tres años.

Durante los últimos tres años el capital ha sido modificado varias veces. A continuación se muestra un cuadro esquemático con dichas modificaciones:

Fecha escritura	Operación	Nº de acciones	EVOLUCION DEL CAPITAL								
			Acciones ordinarias			Acciones preferentes			Total		
			Nº	Plas	Euros	Nº	Plas	Euros	Nº	Plas	Euros
	Saldo anterior		1.256.059	1.256.059.000	7.549.066,63	12.737	12.737.000	76.560,91	1.288.796	1.288.796.000	7.625.617,54
03/12/1999	Aumento capital liberado	15.846 ordinarias	1.271.905	1.271.905.000	7.644.303,01	12.737	12.737.000	76.560,91	1.284.642	1.284.642.000	7.720.853,92
29/11/2000	Redenominación del capital a Euros	1.271.905 ordinarias 12.737 prefer.	1.271.905		7.644.303,01	12.737		76.560,91	1.284.642		7.720.853,92
25/09/2001	Modific. accs. preferentes/unific. con ordinarias	1.271.905 ordinarias 12.737 prefer.	1.284.642		7.720.853,92	0		0,00	1.284.642		7.720.853,92
25/09/2001	Reducción capital por amort. accs. en autocartera	33.000	1.251.642		7.522.519,93				1.251.642		7.522.519,93
25/09/2001	Reducción capital "técnica" por ajuste nominal accs. a 6 Euros	1.251.642	1.251.642		7.509.852,00				1.251.642		7.509.852,00
29/01/2002	Aumento capital liberado	15.645	1.267.287		7.603.722,00				1.267.287		7.603.722,00

### III.3.5.-Existencia de empréstitos, obligaciones convertibles, canjeables o con "warrants".

En la actualidad, la Sociedad no tiene emitidos empréstitos de obligaciones convertibles, ni canjeables o con "warrants", ni de ningún otro tipo.

### III.3.6.-Títulos que representan las ventajas atribuidas a fundadores y promotores.

No existen títulos que representen ventajas atribuibles a fundadores o promotores ni bonos de disfrute.

### *III.3.7.-Capital autorizado.*

El Consejo de Administración está autorizado por la Junta general Ordinaria de accionistas, celebrada el 28 de junio de 2.001, para poder acordar el aumento del capital social, en una o varias veces y hasta una cifra determinada en la oportunidad y en la cuantía que dicho órgano decida, sin previa consulta a la Junta general. Estos aumentos no podrán ser superiores en ningún caso a la mitad del capital social de la Sociedad en el momento de la autorización y deberá realizarse mediante aportaciones dinerarias y durante el plazo máximo de cinco años a contar desde aquel día.

Hasta el momento, el Consejo de Administración no ha hecho uso de la citada autorización.

### *III.3.8.-Condiciones en los Estatutos para las modificaciones de capital social.*

Las condiciones para las modificaciones del capital social y de los derechos de las acciones son las establecidas legalmente y no existen mayores restricciones en los Estatutos Sociales.

### **III.4.- Acciones en autocartera.**

Al cierre del año 2.001, el grupo tenía en cartera un total de 8.379 acciones de la sociedad dominante, con un coste total de 424.409,95 €. Durante dicho ejercicio se adquirieron 10.530 acciones por 582.505,26 € y se enajenaron 1.486, con un beneficio de 10.281,20 € para estas ventas.

Durante el año 2.002 y hasta la fecha de redacción de este folleto 03/09/2002, el grupo CEVASA ha adquirido 10.314 acciones por 670.508,89 €, sin venta alguna, lo que eleva la autocartera a 18.693 acciones propias.

Dichas acciones fueron adquiridas en los Mercados de Valores en las fechas y por los importes siguientes que figuran en el Anexo nº 4.

El Consejo de Administración de la Sociedad está autorizado por la Junta General celebrada el pasado día 27 de junio de 2002 para adquirir acciones de la propia Compañía, directamente o a través de sus filiales "DUBLIN DE NEGOCIOS, S.A.", "INMOBILIARIA V.S., S.A.", "INMOBILIARIA MADRID-BARCELONA, S.A.", "DUBLIN CONTROL, S.A." "BAM 350, PROMOCIONES Y SERVICIOS, S.L", "CATALUNYA HORIZONTE XXI, S.A.", "LIVING CATALONIA, S.L." e "INVERSIONES DUBLIN, SIMCAV, S.A." según lo previsto en el artículo 75 de la vigente Ley de Sociedades Anónimas, y hasta un número de 50.000 acciones, que no supera el 5% del capital social, al precio máximo del 10% por encima de su cotización en la fecha de adquisición y al precio mínimo del 10% por debajo de su cotización en la fecha de adquisición.

En la adquisición se observarán todos los requisitos que impone la Ley y especialmente que el valor nominal de las acciones que se adquieran, sumándose al de las que ya posea la Sociedad y sus sociedades filiales, no

exceda del límite legal para la autocartera, vigente en el momento de la compra.

Dichas autorizaciones tienen una duración máxima de dieciocho meses a contar desde el 27 de junio de 2.002.

### **III.5.- Beneficios y dividendos por acción de los tres últimos ejercicios**

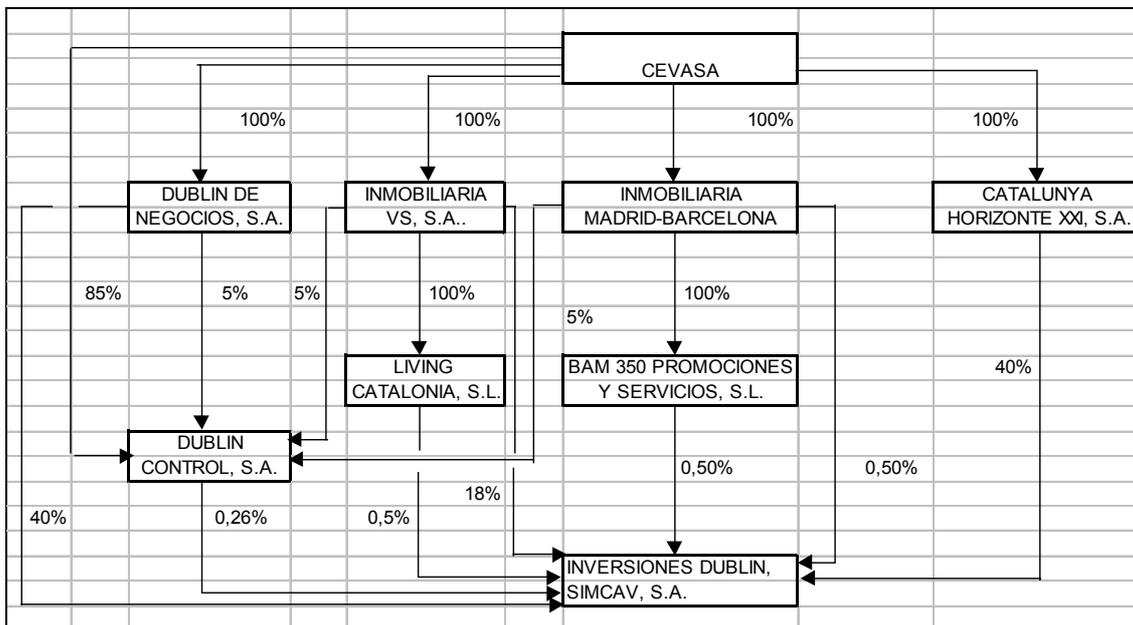
Véase el apartado II.17.3 de este folleto.

### **III.6.- Grupo CEVASA**

Forman el grupo CEVASA, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y otras 8 empresas, todas ellas participadas prácticamente al 100%, de una forma directa o indirecta por aquella.

(cifras en miles de euros)							
(miles de euros)	Particip. Directa de CEVASA	Particip. Indirecta CEVASA	Actividad Principal	Capital 31/12/2001	Reservas 31/12/2001	Resultado 2001	Valor contabilizado de la participación directa
Dublin de Negocios, SA	100%	-	Cartera	391	11.851	138	9.539
Inmobiliaria VS, SA	100%	-	Inmobiliaria	72	3.165	80	2.610
Inmobiliaria Madrid-Barcelona, SA	100%	-	Inmobiliaria	60	2.718	171	2.438
Dublin Control, SA	85%	15%	Cartera	60	-2	1	51
Ban.350 Promociones y Servicios, S.L	0%	100%	Inmobiliaria	60	-1	-13	-
Living Catalonia, S.L	0%	100%	Inmobiliaria	4	1	-11	-
Catalunya Horizonte XXI, SA	100%	-	Inmobiliaria	3.005	1.218	-68	3.249
Inversiones Dublin SIMCAV, SA	0%	99,74%	Cartera	3.000	-160	-462	-

La posición dentro del grupo de cada una de las sociedades que se mencionan en el cuadro anterior es la siguiente:



Las características principales de las sociedades del grupo se resumen brevemente a continuación:

#### DUBLIN DE NEGOCIOS, S.A.:

Sociedad que cuenta con gran parte del patrimonio financiero del grupo CEVASA y que, siguiendo las políticas de inversión conservadoras del Grupo, tiene como objetivo maximizar la rentabilidad de dicho patrimonio invirtiendo el mismo en los mercados financieros, tanto de renta fija como de renta variable.

#### INMOBILIARIA VS, S.A.

Sociedad cuya actividad futura consistirá en la canalización de parte de las inversiones patrimonialistas del Grupo. En la actualidad es propietaria de dos fincas en El Vendrell (Barcelona) y participa en un 100% de Living Catalonia, S.L.. Tiene el resto de su patrimonio invertido en los mercados financieros.

#### INMOBILIARIA MADRID-BARCELONA, S.A.

Sociedad cuya actividad futura consistirá en la canalización de parte de las inversiones del grupo en inversiones directas o indirectas en promociones urbanísticas para su venta. En la actualidad participa en un 100% de BAM 350 Promociones y Servicios, S.L. y tiene el resto de su patrimonio invertido en los mercados financieros..

Esta Sociedad es propietaria también de un solar en La Seu d'Urgell (Lleida), con un aprovechamiento urbanístico de 18.000 m<sup>2</sup> edificables.

#### CATALUNYA HORIZONTE XXI, S.A.

Hasta el ejercicio 2000, esta Sociedad tenía carácter de entidad financiera y se denominaba Celising Establecimiento Financiero de Crédito, S.A. y centraba su actividad en el arrendamiento financiero. Tras acordarse cesar en dicha actividad y la orientación de la Compañía hacia actividades de tipo inmobiliario, modificó su objeto social y denominación social. Tiene temporalmente invertido su patrimonio en los mercados financieros a la espera de su inversión en proyectos de tipo inmobiliario.

#### LIVING CATALONIA, S.L.

Esta Sociedad canalizará las actividades de promoción inmobiliaria que se destinen al turismo vacacional y residencial y en la actualidad es propietaria de una finca en El Vendrell (Barcelona) de 8.800 m<sup>2</sup>, adquirida como reserva de suelo.

#### BAM 350 PROMOCIONES Y SERVICIOS, S.L.

Esta Sociedad es propietaria de un solar en Berga (Barcelona). Sobre este solar se están construyendo dos edificios con un total de 42 viviendas y sus correspondientes parkings, en lo que es la primera de las dos fases que finalizarán con cuatro edificios de viviendas con un total de 84 viviendas, todas ellas destinadas a la venta. Además, está desarrollando la promoción de 15 viviendas en Barcelona y es propietaria de una pequeña finca en El Vendrell, de algo más de 2.700 m<sup>2</sup>, adquirida dentro del año 2.000, como reserva de suelo.

#### DUBLIN CONTROL, S.A.

Una de las líneas de negocio que el grupo CEVASA pretende desarrollar a futuro es la gestión de patrimonios inmobiliarios de terceros. Esta actividad se desarrollará a través de esta Sociedad.

#### INVERSIONES DUBLIN SIMCAV, S.A.

Esta Sociedad está participada indirectamente por Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y tiene como filosofía la inversión en valores de renta variable nacional e internacional a medio plazo.

A la fecha de redacción de este folleto, ni las participaciones señaladas ni las sociedades integrantes del grupo CEVASA se han modificado y son las que se informan con anterioridad.

### ***III.7.- Otras participaciones significativas***

Ni Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. ni ninguna de las Sociedades de su grupo posee participaciones, ni directas ni indirectas, superiores al 3 % del capital de alguna otra Sociedad externa al grupo CEVASA.

## **CAPITULO CUARTO.- ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR Y SU GRUPO**

### ***IV.1.- Antecedentes de la Sociedad Emisora y de su Grupo***

Compañía Española de Viviendas en Alquiler fue constituida en el año de 1.968. En aquellos años la promoción de Viviendas de Promoción Oficial para su explotación en régimen de arrendamiento era una actividad protegida legalmente de forma tal que, si bien la legislación que estaba entonces vigente permitía una actualización de las rentas de alquiler inferior al incremento del coste de la vida y se caracterizaba por el celo en la protección del arrendatario frente al arrendador, los resultados obtenidos por las inmobiliarias protegidas estaban totalmente exentos del Impuesto sobre Sociedades y la actividad gozaba de amplios beneficios fiscales, tanto en los impuestos y tributos estatales como en los municipales, al tiempo que los accionistas de la Sociedad gozaban de ventajas adicionales en el Impuesto sobre la Renta. En este contexto y apoyada por una demanda entonces insatisfecha de viviendas en alquiler, a mediados de los años 70, la Compañía promovió tres grandes explotaciones en alquiler, las dos primeras en Barcelona y la tercera en Madrid. La más pequeña de las dos explotaciones promovidas en Barcelona, fue posteriormente vendida con el objetivo de mejorar el equilibrio financiero de la Sociedad.

Si bien los beneficios fiscales de que gozaban la Sociedad como sus accionistas tenían el carácter de indefinidos, las necesidades recaudatorias de las Haciendas Públicas conllevaron la modificación de los impuestos directos en España durante la Transición, y se fueron progresivamente eliminando tales beneficios. Posteriormente, con la reforma de las leyes básicas de las Haciendas Locales, no sólo aquí también irían desapareciendo uno tras otro todos los beneficios fiscales de que gozábamos, si no que aparecían nuevas formas de tributación por nuestras actividades. Todo ello afectó negativamente a la Compañía, que vio drásticamente reducidas sus utilidades anuales y sus excedentes financieros, y ello porque, paralelamente, se mantuvo el anquilosado régimen de protección al arrendatario y las fuertes limitaciones en la actualización de rentas.

Con la entrada en vigor del denominado Decreto Boyer (1985) mejoraron un poco las perspectivas de crecimiento de las rentas de la Sociedad, pero dicha medida era claramente insuficiente y conllevó la ruptura del mercado de viviendas en alquiler entre aquellas con rentas congeladas y aquellas otras con rentas actualizables. Sólo con la entrada en vigor de la Ley de Arrendamientos Urbanos de 1.994 se sentaron las bases para una racionalización del mercado y se instrumentalizaron medidas con el fin de que las rentas antiguas puedan ser convenientemente actualizadas, aunque insuficientemente en el caso del alquiler en Protección Oficial por cuanto estas actualizaciones siguen haciéndose sobre unos precios totalmente alejados respecto a los de mercado.

En un contexto desfavorable para el alquiler, en especial de Viviendas de Protección Oficial, la Sociedad optó por consolidar sus inversiones inmobiliarias, sin aumentar su cartera de inversiones en alquiler. Así, durante

los años 80 y 90, la Sociedad dirigió sus excedentes hacia los mercados financieros, que ofrecían, en aquel momento, rentabilidades nominales muy superiores a las del mercado inmobiliario.

También se diversificó el patrimonio inmobiliario en explotación, adquiriendo en 1986 un edificio destinado a alquiler de apartamentos turísticos, atenuando con ello la alta concentración de la Sociedad en viviendas urbanas en alquiler y entrando en un sector que prometía buenas rentabilidades.

La disminución de los tipos de interés en los últimos años ha perjudicado los ingresos financieros de CEVASA y sus filiales, y ello unido a los mencionados cambios en la normativa y las previsibles reformas tanto en la fiscalidad como los nuevos planes de la vivienda ha aconsejado al Consejo de Administración a potenciar CEVASA como un grupo inmobiliario de carácter global.

Tras el relanzamiento del Grupo dentro del sector inmobiliario, a consecuencia de la puesta en marcha de un plan estratégico para el período 2000-2010, se han definido diversas líneas de actuación que persiguen el crecimiento dentro del sector inmobiliario y el aumento del patrimonio en venta. Las principales líneas de actuación son:

- Especialización del Grupo en los sectores residencial y hotelero, con preferencia por el primero de ellos, sin descartar actuaciones en otros segmentos del mercado inmobiliario.
- Desarrollar el negocio de la promoción inmobiliaria para la venta.
- Concebir el máximo de las actuaciones desde el inicio del proceso urbanístico, promoviendo suelo para su edificación posterior, promoción inmobiliaria y gestión del patrimonio en venta.
- Rentabilizar el know-how acumulado, ofreciendo la gestión de patrimonio en renta de terceros.

Todo ello dentro de un marco de mejora y estandarización de nuestros procesos internos, y de optimización de nuestra estructura financiera y jurídica.

## IV.2.- Actividades principales del Emisor y de su Grupo

### IV. 2.1. Descripción de las principales líneas de actividad.

Las principales magnitudes que resultan de las actividades del Grupo son las siguientes:

GRUPO CEVASA - CTAS. RESULTADOS EJERCICIOS 1.999-2.001						
CUENTA DE RESULTADOS	2.001		2.000		1.999	
	Importe	%	Importe	%	Importe	%
Importe Neto de la Cifra de Negocios	9.665.286,25	100,0%	9.201.601,16	100,0%	8.528.362,95	100,0%
Otros Ingresos	117.384,42	1,2%	78.465,36	0,9%	116.283,61	1,4%
<b>VALOR DE LA PRODUCCION</b>	<b>9.782.670,67</b>	<b>101,2%</b>	<b>9.280.066,52</b>	<b>100,9%</b>	<b>8.644.646,56</b>	<b>101,4%</b>
Compras netas	-340.210,25	-3,5%	-303.326,34	-3,3%	-231.083,10	-2,7%
Gastos externos y de explotación	-3.175.346,23	-32,9%	-3.294.440,05	-35,8%	-2.919.095,21	-34,2%
Gastos de Personal	-3.430.126,16	-35,5%	-2.947.239,08	-32,0%	-2.419.990,36	-28,4%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>2.836.988,03</b>	<b>29,4%</b>	<b>2.735.061,05</b>	<b>29,7%</b>	<b>3.074.477,89</b>	<b>36,1%</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-1.311.574,73	-13,6%	-1.257.718,15	-13,7%	-1.186.325,75	-13,9%
Insolvencias de créditos y variac.provisiones tráfico	-146.507,36	-1,5%	-89.090,48	-1,0%	-46.155,65	-0,5%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.378.905,94</b>	<b>14,3%</b>	<b>1.388.252,42</b>	<b>15,1%</b>	<b>1.841.996,49</b>	<b>21,6%</b>
Ingresos Financieros	2.641.319,78	27,3%	3.505.325,86	38,1%	2.398.959,91	28,1%
Gastos y pérdidas financieros	-244.208,01	-2,5%	-78.147,55	-0,8%	-312.505,62	-3,7%
Variación de Provisiones Financieras	-234.407,32	-2,4%	-350.051,66	-3,8%	-1.211.388,07	-14,2%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>2.162.704,45</b>	<b>22,4%</b>	<b>3.077.126,65</b>	<b>33,4%</b>	<b>875.066,22</b>	<b>10,3%</b>
Participación Resultados Soc.Puestas en Equival.	-461.037,96	-4,8%	-49.477,44	-0,5%	71.689,55	0,8%
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>3.080.572,43</b>	<b>31,9%</b>	<b>4.415.901,63</b>	<b>48,0%</b>	<b>2.788.752,26</b>	<b>32,7%</b>
Resultados Procedentes del Inmov.inmaterial						
Material y Cartera de Control	-3.727,12	0,0%	2.433.902,26	26,5%	-61,59	0,0%
Otros Resultados Extraordinarios	90.874,72	0,9%	8.594,37	0,1%	-1.551,83	0,0%
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3.167.720,03</b>	<b>32,8%</b>	<b>6.858.398,26</b>	<b>74,5%</b>	<b>2.787.138,84</b>	<b>32,7%</b>
Impuestos sobre Sociedades	-1.035.314,23	-10,7%	-2.231.837,88	-24,3%	-1.049.833,80	-12,3%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.132.405,80</b>	<b>22,1%</b>	<b>4.626.560,38</b>	<b>50,3%</b>	<b>1.737.305,04</b>	<b>20,4%</b>

A continuación se realiza una descripción detallada de las actividades principales.

### PATRIMONIO EN ALQUILER

La principal actividad del grupo CEVASA es la explotación mediante arrendamiento de las promociones urbanísticas de su propiedad situadas en Barcelona y Madrid que se describen a continuación:

. Conjunto "Meridiano Cero": Situado en Barcelona, en la manzana delimitada por las calles Pegaso, Dublín, Torroella de Montgrí y la Avenida Meridiana. Comprende 179.000 m2 edificados, distribuidos entre 1.180 viviendas, garaje comunitario, locales comerciales y oficinas.

. Conjunto "Santa María de la Cabeza": Situado en Madrid, entre el Paseo de Santa María de la Cabeza y las calles General Palanca, Cáceres, y Fernando Poo. Tiene una superficie de unos 41.000 m2 edificados, con 295 viviendas, parking y locales comerciales.

En la actualidad el porcentaje de viviendas de renta antigua alcanza el 74%.

La distribución de superficies es la siguiente:

	SUPERFICIES EN ARRENDAMIENTO (M2)-2.001						
	Viviendas		Locales		Oficinas		Total m2
	Nº	m2	Nº	m2	Nº	m2	
<b>Edificios en Barcelona</b>	1.180	149.625	59	12.829	41	16.819	179.273
<b>Edificios en Madrid</b>	295	37.816	31	3.336			41.152
	1.475	187.441	90	16.165	41	16.819	220.425

A excepción de una disminución en 5.500 m2 en cuanto a los locales de edificios en Barcelona en explotación, resultado de una venta realizada a comienzos del año 2.000, el resto de superficies en explotación no han tenido variación en los cuatro últimos ejercicios.

Durante los últimos tres ejercicios el grado de ocupación de tales edificios ha estado próximo al 100%.

#### PATRIMONIO EN EXPLOTACION HOTELERA

La explotación como aparthotel de un complejo turístico de su propiedad, denominado comercialmente "Cabo Cervera Aparthotel". Situado en el municipio de Torreveja, provincia de Alicante. Este complejo comprende 200 apartamentos totalmente amueblados, que se complementan con varios servicios de restauración, gestionados directamente por la Sociedad. Su superficie construida es de más de 13.000 m2 y de unos 2.400 m2 de superficie descubierta dedicada a piscina y ajardinamiento.

#### PROMOCION INMOBILIARIA

El grupo CEVASA, a través de su filial BAM 350 Promociones y Servicios, S.L. desarrolla el negocio de la promoción inmobiliaria. Actualmente, se está finalizando una promoción de 42 viviendas libres, en el municipio de Berga, en Barcelona, que está previsto concluir en el mes de abril del 2003. Esta actuación es la primera fase de un total de 84 viviendas, y para ella se prevén unos ingresos totales de 4.086 miles de euros, con un beneficio estimado de unos 494 miles de euros.

## INVERSIONES FINANCIERAS

El relativo elevado volumen de patrimonio del grupo CEVASA, materializado en inversiones financieras, hace que la gestión de este patrimonio sea de excepcional importancia por su aportación porcentual a los resultados del Grupo (cerca del 48% del resultado antes de impuestos como media en los últimos tres años). Puesto que el objetivo principal de la gestión de la liquidez no es tanto la búsqueda de la máxima rentabilidad como el mantenimiento de su capacidad adquisitiva, por ello se mantiene una política de prudencia y de limitaciones de riesgos en las inversiones. La mayor parte de la cartera se tiene invertida en el corto plazo en productos financieros sin riesgo bursátil o de tipo de interés.

La composición de la cartera, al cierre de los tres últimos ejercicios, era la que sigue:

<b>DISTRIBUCION DE LA CARTERA DE VALORES DEL GRUPO CEVASA (VALOR NETO CONTABLE AL CIERRE)</b>						
	2.001	%	2.000	%	1.999	%
<b>INVERSIONES EN RENTA FIJA</b>						
Deuda Pública	4.026.009,09	12,69%	19.179.679,13	60,31%	17.148.430,13	48,77%
Depósitos y pagarés de empresa	20.100.685,65	63,34%	6.175.718,43	19,42%	11.180.225,18	31,80%
	<b>24.126.694,74</b>	<b>76,03%</b>	<b>25.355.397,56</b>	<b>79,72%</b>	<b>28.328.655,31</b>	<b>80,57%</b>
<b>INVERSIONES EN RENTA VARIABLE</b>						
Acciones con cotización oficial	7.396.817,16	23,31%	6.272.611,71	19,72%	6.655.906,69	18,93%
Acciones sin cotización oficial	6.010,12	0,02%	0,00	0,00%	0,00	0,00%
Fondos de inversión	204.045,61	0,64%	176.021,19	0,55%	176.021,19	0,50%
	<b>7.606.872,89</b>	<b>23,97%</b>	<b>6.448.632,90</b>	<b>20,28%</b>	<b>6.831.927,88</b>	<b>19,43%</b>
<b>TOTAL</b>	<b>31.733.567,63</b>	<b>100,00%</b>	<b>31.804.030,46</b>	<b>100,00%</b>	<b>35.160.583,19</b>	<b>100,00%</b>

## APORTACION DE RENTAS

En el cuadro que sigue se muestra la aportación de cada una de las actividades principales del grupo a los ingresos corrientes:

	2.001			2.000			1.999		
	s/total	Variación	%	s/total	Variación	%	s/total	Variación	%
Patrimonio en Alquiler	7.050.200,36	59,6%	6,0%	6.653.097,84	54,2%	-1,0%	6.723.057,56	71,5%	
Servicios de mantenimiento y otros	226.230,69	1,9%	42,6%	158.677,23	1,3%	31,3%	120.846,39	1,3%	
Explotaciones hoteleras	2.398.890,60	20,3%	0,4%	2.389.826,09	19,5%	41,9%	1.684.459,00	17,9%	
Resultados financieros	9.675.321,65	81,7%	5,1%	9.201.601,16	74,9%	7,9%	8.528.362,95	90,7%	
<b>TOTALES</b>	<b>11.838.026,10</b>	<b>100%</b>	<b>-3,6%</b>	<b>12.278.727,82</b>	<b>100%</b>	<b>30,6%</b>	<b>9.403.429,18</b>	<b>100%</b>	

Se detalla a continuación la evolución de los ingresos y del margen bruto de las tres actividades principales del grupo.

## 1/ PATRIMONIO EN ALQUILER

	2.001	%	2.000	%	1.999	%
<i>Ingresos por arrendamiento:</i>						
. Complejo Meridiano-Cero Bama:						
Viviendas	3.445.671,45	48,9%	3.332.853,08	50,1%	3.173.350,36	47,2%
Locales	932.510,81	13,2%	819.009,51	12,3%	1.175.703,25	17,5%
Oficinas	1.176.708,82	16,7%	1.114.980,77	16,8%	1.062.406,54	15,8%
Total	5.554.891,08	78,8%	5.266.843,36	79,2%	5.411.460,15	80,5%
. Complejo Sta. M <sup>a</sup> Cabeza - Madrid:						
Viviendas	1.153.756,36	16,4%	1.074.917,55	16,2%	1.014.250,74	15,1%
Locales	315.559,39	4,5%	282.499,81	4,2%	268.809,11	4,0%
Total	1.469.315,75	20,8%	1.357.417,37	20,4%	1.283.059,85	19,1%
.Otros inmuebles	25.993,53	0,4%	28.837,11	0,4%	28.537,56	0,4%
<i>Total alquileres.....</i>	<i>7.050.200,36</i>	<i>100,0%</i>	<i>6.653.097,84</i>	<i>100,0%</i>	<i>6.723.057,56</i>	<i>100,0%</i>

El aumento de las rentas por alquileres durante los años 2.000 y 2.001 por encima de las tasas de inflación, ha sido posible, en buena medida, por la actualización de rentas de los contratos de locales y oficinas que han vencido durante esos años. La buena situación del mercado en alquiler, unido a la óptima puesta a punto de las superficies para su realquiler, no ha permitido aumentar los precios.

Actualmente, CEVASA tiene un 74% de las viviendas que explota en régimen de renta antigua, con rentas medias próximas al 25% de las de mercado. Aunque esto supone un elevado potencial de aumento de las rentas de la Compañía, ésto se concretará a largo plazo, por cuanto la rotación "natural" de estos contratos viene siendo mínima en los últimos años y continuará así en los próximos, siendo la persecución de situaciones irregulares, la única forma de aumentar tal rotación.

En cuanto al margen bruto obtenido por esta división, se puede apreciar en el siguiente cuadro:

	2.001	% 2001 vs.2000	2.000	% 2000 vs.99	1.999
Ingresos por Alquileres	7.050.200,36	6,0%	6.653.097,84	-1,0%	6.723.057,56
Amortizaciones	1.051.038,52	-1,4%	1.065.809,80	0,9%	1.056.714,40
Gastos Directos Corrientes(1)	2.518.671,89	0,6%	2.504.336,64	14,3%	2.190.188,12
Gastos de mantenimiento de carácter plurianual (2)	644.701,32	-23,8%	846.405,08	17,2%	722.162,41
<b>Margen Bruto</b>	<b>2.835.788,63</b>	<b>26,8%</b>	<b>2.236.546,32</b>	<b>-18,8%</b>	<b>2.753.992,63</b>

(1) Incluyen, entre otros, los gastos de renovación de aquellas oficinas, locales y viviendas que vuelven a ser alquilados tras su desocupación.

(2) Se corresponde con obras de relevancia en nuestros edificios, tales como renovación de fachadas, instalaciones de agua y gas, cubiertas, etc, que se han contabilizado en el año que se han llevado a cabo al no disponer de un fondo contables para grandes reparaciones.

La superficie en explotación sufrió una pequeña variación a inicios del año 2.000, como consecuencia de la venta de un local comercial de 5.500 m2 en Barcelona. Su evolución es la siguiente:

<b>Explotación patrimonio en renta</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
Valor contable neto patrimonio en renta	41.781.581,16	42.619.069,83	44.477.832,45
Valor neto patrimonio en renta sobre total activo neto (%)	46,9%	47,5%	51,7%
Superficie alquilable (m2)	220.425	220.425	225.925
Ingreso medio año por m2 y mes (euros)	2,67	2,52	2,48

## 2/ PATRIMONIO EN EXPLOTACION HOTELERA

La evolución durante los últimos tres años de los ingresos de nuestro aparthotel en Torrevieja (Alicante), se muestra en el siguiente cuadro.

	<b>2.001</b>	<b>%</b>	<b>2.000</b>	<b>%</b>	<b>1.999</b>	<b>%</b>
<i>Rentas de actividades turísticas:</i>						
Alquiler de apartamentos	1.629.620,54	67,9%	1.579.367,72	66,1%	1.084.450,66	64,4%
Servicios de restauración	769.270,06	32,1%	810.458,37	33,9%	600.008,34	35,6%
Total activ. turísticas.....	2.398.890,60	100,0%	2.389.826,09	100,0%	1.684.459,00	100,0%

Estos ingresos responden a unos ocupaciones medias anuales de 52,11%, 59,9% y 52,62% para los ejercicios de 1999, 2000 y 2001.

El estancamiento de ingresos durante el año 2.001 tiene su explicación en las obras de reforma que se han llevado a cabo en las áreas de restauración y servicios comunes, que, sin duda, han afectado a la ocupación.

Durante el año 2.002 y con el fin de completar la renovación total del edificio, que nos permitirá pasar del uso actual como aparthotel a un uso hotelero, las obras se han extendido a los apartamentos, por lo que es de esperar que la ocupación también se vea perjudicada en este ejercicio.

La aportación al resultado de este centro ha sido la siguiente en los últimos tres ejercicios:

	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
Ingresos	2.398.890,60	2.389.826,09	1.684.459,00
Gastos directos corrientes	-1.965.809,43	-1.768.484,30	-1.266.173,36
Gastos de mantenimiento de carácter plurianual (1)	-136.641,63	-67.889,61	-205.250,24
<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>296.439,54</b>	<b>553.452,18</b>	<b>213.035,40</b>

(1) Se corresponde con obras de relevancia en nuestros edificios, tales como renovación de fachadas, instalaciones de agua y gas, cubiertas, etc, que se han contabilizado en el año que se han llevado a cabo al no disponer de un fondo contables para grandes reparaciones.

### 3/ INVERSIONES FINANCIERAS

Por otra parte, la evolución desglosada durante los últimos tres ejercicios de los ingresos de la cartera financiera del grupo CEVASA ha sido la siguiente:

	<b>2001</b>	<b>2000</b>	<b>1999</b>
Intereses .....	1.200.225,67	1.226.748,62	834.899,91
Dividendos .....	358.758,26	331.965,88	328.682,41
Bº Compra-venta valores y var.provisiones ....	669.991,91	1.582.833,32	- 266.961,67
Pago intereses y dtos. pronto pago	- 66.271,39	- 64.421,17	- 21.554,42
	<b>2.162.704,45</b>	<b>3.077.126,66</b>	<b>875.066,23</b>
% s/rtos antes impuestos GRUPO CEVASA	68,27%	44,86%	31,40%

Durante el año 2.001, el patrimonio financiero del grupo a precios de mercado se ha invertido de la siguiente manera en términos medios anuales: 23% en acciones mantenidas a largo plazo, 15% en acciones y fondos de inversión de renta variable con una visión operativa o de beneficio en el corto plazo, un 5% en títulos de renta fija a vencimiento y el restante 57% en activos financieros sin riesgo bursátil ni de tipo de interés. Con todo, la rentabilidad media anual de este patrimonio, durante el año 2.001 ha sido del 6,6%.

A pesar del óptimo resultado obtenido en la gestión de la cartera financiera y de que la mayor parte del patrimonio está invertido en productos sin riesgo de precio, la caída de las cotizaciones bursátiles y de los tipos de interés han sido la causa principal de que no se hayan mantenido en el año 2.001 los excelentes resultados cosechados en el año 2.000.

IV.2.2. Descripción de los principales inputs que conforman los costes de dichos productos, servicios o líneas de actividad.

La composición de los gastos de explotación del Grupo CEVASA correspondiente a los tres últimos ejercicios se aprecia en el siguiente cuadro:

	2.001	%	2.000	%	1.999	%
Importe Neto de la Cifra de Negocios	9.665.286,25	98,8%	9.201.601,16	99,2%	8.528.362,95	98,7%
Otros Ingresos de Explotación	117.384,42	1,2%	78.465,36	0,8%	116.283,61	1,3%
<b>Total Ingresos de Explotación</b>	<b>9.782.670,67</b>	<b>100,0%</b>	<b>9.280.066,52</b>	<b>100,0%</b>	<b>8.644.646,56</b>	<b>100,0%</b>
Aprovisionamientos	340.210,25	3,5%	303.326,34	3,1%	231.083,10	2,5%
Costes Directos	3.909.698,88	40,0%	3.953.410,63	40,4%	3.565.312,32	36,4%
<i>Conservación de edificios</i>	1.312.133,93	13,4%	1.454.777,54	14,9%	1.370.945,60	14,8%
<i>Suministros: Agua, electricidad y otros</i>	359.065,09	3,7%	351.628,05	3,6%	337.033,93	3,6%
<i>Seguros</i>	58.548,33	0,6%	50.691,88	0,5%	50.463,33	0,5%
<i>Publicidad y Propaganda</i>	48.074,39	0,5%	50.711,25	0,5%	20.461,84	0,2%
<i>Servicios Profesionales Independientes</i>	262.802,14	2,7%	250.723,68	2,6%	242.761,13	2,6%
<i>Alquileres</i>	31.482,32	0,3%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
<i>Servicios Financieros</i>	55.872,10	0,6%	26.973,63	0,3%	22.986,22	0,2%
<i>Otros gastos y servicios</i>	470.145,85	4,8%	510.186,45	5,2%	334.334,53	3,6%
<i>Amortizaciones</i>	1.311.574,73	13,4%	1.257.718,15	12,9%	1.186.325,75	12,8%
Tributos	577.222,08	5,9%	598.747,56	6,1%	540.108,64	5,8%
Gastos de Personal	3.430.126,16	35,1%	2.947.239,08	30,1%	2.419.990,36	26,1%
Variación Provisiones de Tráfico	146.507,36	1,5%	89.090,48	0,9%	46.155,65	0,5%
<b>Total Gastos de Explotación</b>	<b>8.403.764,73</b>	<b>85,9%</b>	<b>7.891.814,09</b>	<b>85,0%</b>	<b>6.802.650,07</b>	<b>78,7%</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.378.905,94</b>	<b>14,1%</b>	<b>1.388.252,43</b>	<b>15,0%</b>	<b>1.841.996,48</b>	<b>21,3%</b>

Se están conteniendo los gastos corrientes asociados a la explotación, con crecimientos menores a la tasa de inflación, a excepción de los gastos de personal, que están creciendo debido a las nuevas incorporaciones que tienen como objetivo la gestión de los nuevos negocios que se están desarrollando en el Grupo y que todavía no han entrado en explotación, por lo que deben interpretarse como una inversión a futuro al aumentar la capacidad de gestión de la Compañía.

**EVOLUCION DE LA APORTACION DE CADA LINEA DE ACTIVIDAD AL  
RESULTADO CONSOLIDADO DEL GRUPO**

A continuación se informa de la procedencia, por línea de actividad, del resultado antes de impuestos del grupo CEVASA, de los tres últimos ejercicios:

<b>EVOLUCION DEL RESULTADO DEL GRUPO CEVASA ENTRE 1.999 Y 2.001 POR EXPLOTACIONES</b>						
	<u>2.001</u>		<u>2.000</u>		<u>1.999</u>	
<i>Meridiano-Cero:</i>						
Viviendas .....	1.438.751,43		1.365.351,93		1.293.754,93	
Locales .....	746.498,07		671.256,31		1.112.356,38	
Oficinas .....	823.246,37		712.390,35		734.318,01	
	<u>3.008.495,87</u>		<u>2.748.998,59</u>		<u>3.140.429,31</u>	
Gastos de mantenimiento plurianuales contabilizados en el año .....	<u>-202.469,66</u>	2.806.026,21	<u>-499.465,20</u>	2.249.533,40	<u>-601.606,35</u>	2.538.822,97
<i>Sta. Mª de la Cabeza:</i>						
Viviendas .....	446.824,16		289.132,10		360.799,08	
Locales .....	311.567,80		254.013,02		279.294,43	
	<u>758.391,96</u>		<u>543.145,12</u>		<u>640.093,51</u>	
Gastos de mantenimiento plurianuales contabilizados en el año .....	<u>-442.231,66</u>	316.160,30	<u>-346.939,88</u>	196.205,24	<u>-251.712,13</u>	388.381,38
<i>Cabo Cervera Aparthotel:</i>						
Apartamentos .....	759.041,90		732.975,01		504.493,59	
Servicios complementarios .....	-36.032,05		125.048,12		92.316,60	
	<u>723.009,85</u>		<u>858.023,13</u>		<u>596.810,19</u>	
Gastos de mantenimiento plurianuales contabilizados en el año .....	<u>-136.641,63</u>	586.368,22	<u>-67.889,61</u>	790.133,52	<u>-205.250,24</u>	391.559,94
Otros .....	<u>117.447,78</u>	117.447,78	<u>56.510,28</u>	56.510,28	<u>59.033,57</u>	59.033,57
Balance de gastos a recuperar .....		-1.798,78		-2.563,11		903,18
<i>Gastos de administración y gestión proyectos:</i>						
- Oficinas en Barcelona .....	-536.684,67		-474.675,90		-1.018.368,30	
- Oficinas en Madrid .....	-142.705,22		-94.758,32		-97.478,59	
- Oficinas en Torreveja .....	-289.928,68		-236.681,34		-178.524,55	
Gastos de mantenimiento plurianuales contabilizados en el año .....	<u>0,00</u>	-969.318,57	<u>0,00</u>	-806.115,57	<u>0,00</u>	-1.294.371,43
Admón y otros gastos generales .....	-1.414.078,05		-1.044.647,64		-271.465,89	
	<u>1.440.807,11</u>		<u>1.439.056,12</u>		<u>1.812.863,71</u>	
Resultados financieros de CEVASA .....	1.253.184,16		1.855.642,50		1.115.726,47	
Resultados de las filiales .....	<u>390.953,87</u>	1.644.138,03	<u>1.048.925,87</u>	2.904.568,37	<u>-212.620,04</u>	903.106,43
		3.084.945,14		4.343.624,49		2.715.970,15
Resultados extraordinarios de CEVASA .....	<u>82.774,89</u>		<u>2.514.773,77</u>		<u>71.168,69</u>	
	<u>3.167.720,03</u>		<u>6.858.398,27</u>		<u>2.787.138,84</u>	
<b>RESULTADO ANTES DE IMP.S/SDS.</b> .....	<u><b>3.167.720,03</b></u>		<u><b>6.858.398,27</b></u>		<u><b>2.787.138,84</b></u>	

Los señalados en el cuadro anterior como “gastos de mantenimiento plurianuales contabilizados en el año”, son gastos que corresponden a grandes reparaciones o sustituciones de elementos principales de los edificios propiedad de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., que se han acometido en cada uno de los tres ejercicios y que, por no haber sido provisionados en ejercicios anteriores, han debido contabilizarse en los ejercicios en que se ha llevado a cabo, aunque tienen un carácter plurianual.

A continuación, se facilita, para el ejercicio 2001, un resumen de la cuenta de explotación de cada una de las filiales a que hacemos referencia:

EJERCICIO 2001	(en miles de euros)							% de aportación al Rtdo consolidado antes de impuestos ejercicio 2001 (*)
	(1) Ingresos y rdos. financ.posit.	(2) Gastos y rdos. financ.negat.	(3)=(1)-(2) Resultado Financiero	(4) Gastos de Explotación	(5) Otros Gastos	(6)=(4)-(5) Resultado de explotación	(7)=(3)+(6) Resultados antes de impuestos	
Dublin de Negocios, S.A.	660.478,38	272.690,44	387.787,94	7.271,55	-295,39	-6.976,16	380.811,78	12,02%
Inmobiliaria VS, S.A.	184.745,21	883,82	183.861,39	1.547,21	-63,36	-1.483,85	182.377,54	5,76%
Inmobiliaria Madrid-Barcelona,SA	374.992,87	84.350,13	290.642,74	1.418,94	11.330,42	-12.749,36	277.893,38	8,77%
Catalunya Horizonte XXI, S.A.	139.050,63	460,97	138.589,66	18.642,94	1.895,38	-20.538,32	118.051,34	3,73%
Dublin Control, S.A.	10,83	0,01	10,82	265,55	0,00	-265,55	-254,73	-0,01%
Bam 350 Promociones y Servicios, SL	5.171,26	13,28	5.157,98	22.887,33	0,70	-22.888,03	-17.730,05	-0,56%
Living Catalonia, S.L.	4.079,81	0,00	4.079,81	17.779,49	795,53	-18.575,02	-14.495,21	-0,46%
Inversiones Dublin SIMCAV, S.A.	3.450.838,06	3.889.621,18	-438.783,12	21.164,99	2.293,53	-23.458,52	-462.241,64	-14,55%
<b>TOTALES</b>	<b>4.819.367,05</b>	<b>4.248.019,83</b>	<b>571.347,22</b>	<b>90.978,00</b>	<b>15.956,81</b>	<b>-106.934,81</b>	<b>464.412,41</b>	

(\*) Esta aportación está calculada teniendo en cuenta los ajustes y eliminaciones de resultados intragrupo.

### IV.3.- Circunstancias condicionantes.

Las viviendas que la Sociedad matriz tiene en arrendamiento fueron construidas al amparo de los beneficios de la Protección Oficial y las relaciones entre CEVASA y los arrendatarios de sus viviendas se rigen, además de por la Ley de Arrendamientos Urbanos como norma supletoria, por la normativa reguladora de las Viviendas de Protección Oficial, en todo aquello que no ha sido derogado por normas posteriores. La normativa citada se desarrolla en dos normas básicas, el Decreto 2.114/1.968, de 24 de julio, por el que se aprueba el Reglamento para la aplicación del Texto Refundido de Viviendas de Protección Oficial, aprobado por Decretos 2.131/1.963, de 24 de julio, y 3.964/1.964, de 3 de diciembre, y el RD 2.960/1.976, de 12 de noviembre por el se aprueba el Texto Refundido de la Legislación de Viviendas de Protección Oficial.

La aplicación continuada de la normativa de VPO, que se caracterizaba por una actualización anual de las rentas por alquiler mucho menor que el crecimiento del IPC, ha conducido a una situación donde la mayor parte de las viviendas de la Sociedad devengan unas rentas mensuales totalmente desfasadas de las de mercado. Aunque actualmente se permite aplicar el IPC en la revisión anual de dichas rentas, las bases de aplicación siguen siendo reducidas.

Desde la aparición del "Decreto Boyer" en 1.985, las viviendas que van siendo desocupadas por sus antiguos arrendatarios y se vuelven a alquilar, lo pueden ser a precios de mercado, actualizables anualmente al IPC. La rotación por desocupación de viviendas de renta antigua es la única vía que tiene la Sociedad para salvar el desfase entre las rentas por alquiler de sus viviendas y las rentas de mercado. Sin embargo, la rotación en las viviendas todavía es muy lenta, aunque recientemente, con la nueva Ley de Arrendamientos Urbanos, se haya reducido el número de subrogaciones posibles en los contratos antiguos.

Las rentas del resto de líneas de negocio de la Sociedad matriz, el alquiler de locales y de oficinas y la explotación de un aparthotel, dependen en mayor medida de la coyuntura de los mercados.

*IV.3.1.- Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor y de su Grupo.*

El único de los negocios de CEVASA y su Grupo con un alto grado de estacionalidad es la explotación de su aparthotel en Torrevieja (Alicante), que, por ser un negocio turístico y estar situado en la costa, la ocupación del mismo sube en los meses centrales del verano, descendiendo en los meses de invierno. Las recientes reformas llevadas a cabo tienen como uno de los objetivos el convertir el complejo en un hotel con una ocupación más estable durante todo el año e incrementar la ocupación media.

*IV.3.2.- Dependencia del emisor respecto de patentes y marcas, de exclusivas o contratos industriales, comerciales o financieros o de nuevos procesos de fabricación.*

Los negocios del Grupo CEVASA no dependen de patentes, ni de marcas, ni de exclusiva alguna.

*IV.3.3.- Política de investigación y de desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios, cuando estas indicaciones sean significativas.*

Los cambios demográficos, generacionales, familiares y de valores inciden en los mercados inmobiliarios, que deben adaptar su oferta a las nuevas necesidades de los ciudadanos. En este sentido, CEVASA mantiene una política de atención permanente a los cambios que se producen y de desarrollo de nuevos productos adaptados a las nuevas necesidades.

CEVASA ha realizado un estudio de investigación acerca de la viabilidad comercial y financiera de complejos inmobiliarios novedosos bajo la fórmula de alquiler y con un alto componente de servicios, destinados mayoritariamente a clientes centroeuropeos. El desarrollo de estos complejos se hará bajo la marca "Felicity".

*IV.3.4.- Litigios o arbitrajes que pueden tener en el futuro o hayan tenido en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor.*

CEVASA y su grupo no han tenido en el pasado litigios que hayan afectado significativamente a su situación financiera, y los que actualmente se mantienen no se prevé que puedan afectar de manera negativa ni significativa

a la situación financiera por cuanto, en su mayoría, son resultado de las operaciones corrientes de la Sociedad en los negocios en que opera.

*IV.3.5.- Interrupción de las actividades del emisor que pueden tener o hayan tenido en un período reciente una incidencia importante sobre la situación financiera del emisor y de su Grupo.*

Las actividades de CEVASA y su Grupo no se han interrumpido en ningún momento desde la fundación de la Sociedad y no se prevé que se interrumpan en el futuro.

#### IV.4.- Información laboral.

##### IV.4.1.- Personal medio y evolución durante los últimos tres años.

En el siguiente cuadro se detalla, por categorías, la evolución de las plantillas medias de personal de la Sociedad y de sus empresas filiales. También se informa del coste total de las mismas.

	2.001		2.000		1.999	
	Nº medio personas	Coste	Nº medio personas	Coste	Nº medio personas	Coste
<b>CEVASA:</b>						
. Personal directivo	7	626.137,02	7	641.548,73	7	526.596,68
. Personal administrativo en Barcelona y Madrid	20	561.771,71	14	488.356,17	13	368.452,82
. Personal de fincas urbanas	34	755.427,79	35	616.463,87	30	542.214,35
. Personal de mantenimiento	11	325.366,24	11	268.338,69	10	244.468,92
. Personal de activ. turísticas	51	979.166,49	46	818.489,58	35	617.454,16
	<b>123</b>	<b>3.247.869,25</b>	<b>113</b>	<b>2.833.197,04</b>	<b>95</b>	<b>2.299.186,93</b>
<b>Filiales:</b>						
Personal directivo	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Personal administrativo	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Consejo de Administración</b>	6	154.610,36	6	102.622,82	7	115.093,82
	6	154.610,36	6	102.622,82	7	115.093,82
<b>Filiales:</b>						
Consejo de Administración	4	27.646,55	1	11.419,23	1	5.709,61
	<b>133</b>	<b>3.430.126,16</b>	<b>120</b>	<b>2.947.239,08</b>	<b>103</b>	<b>2.419.990,36</b>

##### IV.4.2.- Negociación colectiva.

Las relaciones entre las Sociedades del Grupo y su personal se rigen por los diferentes convenios laborales de ámbitos sectorial y territorial limitado en los que se encuadran sus actividades.

##### IV.4.3.- Ventajas al personal.

Aparte de las expresadas en los convenios colectivos, las Sociedades del Grupo no tiene compromisos adicionales con su personal, ni fondos de pensiones creados.

#### ***IV.5.- Política de inversiones.***

La explotación de los patrimonios inmobiliarios de CEVASA se encuentra en una situación de madurez que requiere de nuevas inversiones y de una rotación en el parque; y los planes de futuro contemplan la reinversión de los excedentes financieros en inmuebles en alquiler a largo plazo. La política de prudencia exige mantener un buen equilibrio financiero en el balance, y la búsqueda de un alto grado de seguridad y rentabilidad futura de las inversiones que se proyecten, lo que repercute en unos techos máximos de inversión asumibles.

Dentro de la línea definida en el plan estratégico de la Compañía, se han iniciado actuaciones con el objetivo de desarrollar nuevos proyectos inmobiliarios, así mismo se continua con la gestión de los proyectos ya en curso. De estas actuaciones, destacamos las siguientes:

##### El Vendrell

Durante los últimos tres años, las empresas del grupo CEVASA han venido aumentando sus inversiones en suelo en el espacio conocido como las Madrigueras, en El Vendrell (Tarragona), acumulando en la actualidad alrededor de 240.000 m2.

El Plan de Actuación Urbanística aprobado por la Generalitat de Catalunya para este espacio prevé una edificabilidad del 46,9% para uso mayoritariamente residencial y contempla la preservación del 60% del espacio con destino a la creación de un parque natural.

El desarrollo de este proyecto está sujeto a la aprobación del Plan Parcial que ya se ha presentado, que incorporará la ubicación de las parcelas y las características específicas de las edificaciones. CEVASA prevé que la mayor parte de las promociones que este desarrollen serán para su venta.

##### Patrimonio industrial

En el año 2000, la Compañía adquirió una finca de 11.067 m2 en el barrio barcelones de Sant Andreu. Se trata de una finca ubicada en el entorno inmediato de la prevista estación de tren de alta velocidad en la Sagrera con un techo edificable de 22.134 m2. La calificación urbanística es industrial.

En el año 2.001, se solicitó la licencia de obras, pero el desarrollo de este solar se ha visto interrumpido por un decreto de suspensión de licencias por parte del Ayuntamiento de Barcelona, que desea modificar ciertos aspectos del planeamiento.

Si bien la suspensión demora la actuación prevista, cabe esperar que por otra parte, se obtenga una mejora de la urbanización y probablemente de los usos, aspectos que sin duda mejorarían el valor de la finca.

## Otros desarrollos urbanísticos

En Enero de 2.002, CEVASA firmó un protocolo de colaboración con los propietarios de una finca de 130.000 m2 en el término municipal de Sant Joan D'Espí (Barcelona), haciéndose cargo del desarrollo urbanístico y la elaboración de un proyecto empresarial económicamente viable en estos solares, calificados como equipamiento de ámbito metropolitano.

Con esta actuación se pretende tratar de aprovechar la capacidad de gestión de este tipo de proyectos, y entrar en el sector de la tercera edad con la oferta de productos inmobiliarios especializados para este segmento de la población.

## Volumen de inversiones

Las inversiones realizadas en estos últimos tres años han sido las siguientes:

	2.001	2.000	1.999
<b>Inmovilizado inmaterial:</b>			
Aplicaciones informáticas	91.034,09	68.550,71	19.351,35
Gastos Investigación y Desarrollo	0,00	144.242,91	73.491,51
Patentes y Marcas	0,00	3.950,90	2.873,53
Total en inmovilizado inmaterial	91.034,09	216.744,52	95.716,39
<b>Inmovilizado material y existencias de inmuebles</b>			
Ampliación de superficies de construcciones y proyectos en curso	59.306,42	80.659,87	42.852,87
Renovación de edificios, instalaciones, maquinaria y mobiliario de edificios en explotación	1.554.060,83	433.711,00	151.596,44
Renovación de mobiliario de oficina y equipos de oficina	15.781,10	82.551,48	49.714,84
Renovación equipos hardware	21.350,78	30.142,06	28.246,11
Elementos de transporte y otro inmovilizado	23.084,27	27.584,57	15.215,07
Total en inmovilizado material	1.673.583,40	654.648,98	287.625,33
<b>Existencias</b>			
Terrenos y solares	2.987.528,43	5.719.851,84	766.298,34
Promociones en curso	757.932,58	0,00	0,00
Total en existencias	3.745.461,01	5.719.851,84	766.298,34
<b>INVERSIONES TOTALES</b>	<b>5.510.078,50</b>	<b>6.591.245,33</b>	<b>1.149.640,06</b>

Como se aprecia en el cuadro anterior, durante los últimos años se han realizado importantes inversiones en renovación de edificios, destacando entre ellas las de reforma de las áreas de restauración, recepción y servicios comunes del centro turístico en Torrevieja. En los ejercicios 2002 y 2003 se completará la renovación total de dichos edificios, con cambios en la distribución interior de los apartamentos y sustitución de instalaciones y mobiliario.

Durante los últimos tres años, y siguiendo las líneas del plan estratégico, también se han realizado importantes inversiones en reserva de suelo. Actualmente la reserva de suelo de las empresas del grupo asciende a 275.684 m2 de superficie, con diferentes grados de desarrollo urbanístico.

Todas las inversiones realizadas durante los últimos tres ejercicios han sido sin utilizar financiación ajena.

CEVASA y su grupo de empresas siguen investigando en nuevos productos patrimoniales para aumentar el patrimonio en explotación, por lo que se mantienen los objetivos de acceder a productos inmobiliarios singulares y con mayor valor añadido.

A la espera de nuevos proyectos inmobiliarios, la Compañía se mantiene centrada en la explotación de su patrimonio en alquiler. En los últimos años también se han llevado a cabo importantes reparaciones de instalaciones básicas y se han adecuado algunas de ellas a nuevas normativas, principalmente en materia de seguridad.

### Inversiones financieras

El relativo volumen del patrimonio del Grupo CEVASA materializado en inversiones financieras en tanto no se aplica a proyectos inmobiliarios, hace que la gestión del mismo sea, transitoriamente, de excepcional importancia por su aportación porcentual al resultado total.

El objetivo de la gestión de este patrimonio no es tanto la búsqueda de la máxima rentabilidad como el mantenimiento de su capacidad adquisitiva. Por ello, se mantiene una política de prudencia y de limitación de riesgos en las inversiones.

La mayor parte de la cartera se encuentra invertida en el corto plazo en productos sin riesgo de interés ni riesgo de variación del precio, tales como depósitos bancarios y “repos” de Deuda Pública Española. En términos medios anuales y para el año 2001, un 57% del valor de mercado de la cartera estuvo invertida en activos financieros sin riesgo, un 23% se mantuvo en acciones con una visión en el largo plazo y el restante 20% en acciones y fondos de inversión a corto plazo, con el objetivo de mejorar la rentabilidad global de este patrimonio.

Con el fin de disminuir la presión fiscal sobre los resultados financieros del grupo, a finales del año 2.000, se aportó un total de 3 millones de euros a la sociedad Inversiones Dublin, SIMCAV, S.A..

Al finalizar el año 2.001, las inversiones financieras del Grupo estaban distribuidas de la siguiente forma:

		<b>Inversión total (€)</b>	<b>%</b>
		<b>o valor neto contable</b>	
<b>Inversiones en renta fija</b>		24.126.694,74	76%
Depósitos y pagarés	20.100.685,65		
Deuda pública	4.026.009,09		
<b>Inversiones en renta variable</b>		7.606.872,89	24%
Acciones	7.402.827,28		
Fondos de Inversión	204.045,61		
<b>TOTAL</b>		<b>31.733.567,63</b>	<b>100%</b>

## **CAPITULO QUINTO.- EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR.**

### ***V.1.- Informaciones contables individuales***

Los informes de Gestión y las Cuentas Anuales, tanto individuales como del grupo CEVASA, correspondientes al último ejercicio de 2.001 se incorporan a este folleto dentro del "Informe Anual-2001" que se presenta impreso como Anexo nº 1. Todos estos documentos fueron aprobados por la Junta General de accionistas de esta Sociedad, reunida el pasado día 27 de junio de 2.002. También se acompañan, como Anexo nº 2 los Informes de Auditoría, tanto sobre las Cuentas Anuales individuales como sobre las consolidadas, correspondientes al ejercicio de 2.001.

*V.1.1. Cuadro comparativo con los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios:*

.

**BALANCES DE SITUACION DE LOS EJERCICIOS DE 1.999 A 2.001  
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

<b>ACTIVO</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
<b>B) INMOVILIZADO</b>			
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	18.465,60	14.246,92	14.328,65
II. INMOVILIZACIONES INMATERIALES			
1. Gastos de Investigación y Desarrollo	217.734,42	217.734,42	73.491,51
2. Patentes, Marcas, Licencias y Similar	5.540,25	5.540,25	2.873,53
5. Aplicaciones informáticas	266.668,55	206.424,31	137.873,61
8. Amortizaciones	-245.431,13	-158.062,27	-99.301,23
	-----	-----	-----
	244.512,09	271.636,71	114.937,42
III. INMOVILIZACIONES MATERIALES			
1. Terrenos y bienes naturales	1.587.313,97	6.370.231,14	1.587.313,97
2. Inmuebles para arrendamiento	52.011.947,96	52.011.947,96	53.028.673,70
4. Instalaciones técnicas y maquinaria	28.358,33	28.358,33	28.358,33
5. Otras instalaciones y mobiliario	5.002.621,79	3.432.779,86	3.457.321,63
6. Anticipos e inmoviliz. mat. en curso	314.877,25	255.570,83	211.015,81
7. Otro inmovilizado	411.125,86	372.459,73	329.215,20
9. Amortizaciones	-13.240.506,95	-12.020.052,67	-11.549.818,13
	-----	-----	-----
	46.115.738,21	50.451.295,19	47.092.080,50
IV. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS			
1. Partic. en empresas grupo	17.888.316,17	17.888.316,16	17.888.316,16
7. Depósitos y fianzas a l/p.	505.692,19	473.963,10	440.232,37
8. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	-----	-----	-----
	18.394.008,36	18.362.279,27	18.328.548,53
V. ACCIONES PROPIAS			
1. Inversión	424.409,95	1.485.945,31	381.174,98
2. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	-----	-----	-----
	424.409,95	1.485.945,31	381.174,98
<b>TOTAL INMOVILIZADO.....</b>	<b>65.197.134,21</b>	<b>70.585.403,39</b>	<b>65.931.070,08</b>
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>			
II. EXISTENCIAS	4.954.944,93	35.004,87	27.350,61
III. DEUDORES			
1. Clientes por servicios	792.028,71	579.883,81	813.030,06
2. Empresas del grupo, deudoras	2.788.216,53	33.237,66	136.247,63
4. Deudores varios	49.474,85	74.611,45	75.761,23
5. Personal	9.080,94	0,00	0,00
6. Administraciones públicas	471.945,21	616.923,44	0,00
7. Provisiones	-248.606,14	-230.297,37	-369.791,97
	-----	-----	-----
	3.862.140,10	1.074.358,99	655.246,95
IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPOR.			
5. Cartera de valores a corto plazo	6.252.200,65	14.442.773,79	15.498.705,46
6. Otros Créditos	9.112.386,29	3.821.745,98	3.728.781,27
8. Provisiones	-322.688,33	-286.668,09	-234.989,00
	-----	-----	-----
	15.041.898,61	17.977.851,68	18.992.497,73
VI. TESORERIA	101.668,01	8.484,43	345.326,09
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	0,00	0,00	0,00
	-----	-----	-----
<b>TOTAL CIRCULANTE.....</b>	<b>23.960.651,65</b>	<b>19.095.699,97</b>	<b>20.020.421,37</b>
<b>TOTAL ACTIVO.....</b>	<b>89.157.785,86</b>	<b>89.681.103,37</b>	<b>85.951.491,45</b>

**BALANCES DE SITUACION DE LOS EJERCICIOS DE 1.999 A 2.001  
DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**

<b>PASIVO</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
A) FONDOS PROPIOS			
I. CAPITAL SUSCRITO	7.509.852,00	7.720.853,92	7.720.853,92
II. PRIMA DE EMISION	1.238.490,68	1.238.490,68	1.238.490,68
III. RESERVA DE REVALORIZACION			
R.D.L. 7/6/1.996	22.068.662,21	22.068.662,21	22.068.662,21
IV. RESERVAS			
1. Reserva legal	1.657.742,84	1.657.742,84	1.657.742,84
2. Reserva para acciones propias	424.409,95	1.485.945,31	381.174,98
5. Otras reservas	51.143.236,57	48.702.935,31	48.944.532,82
	-----	-----	-----
	53.225.389,36	51.846.623,46	50.983.450,64
VI. PERDIDAS Y GANANCIAS(BENEFICIO)	1.865.115,62	3.894.826,27	2.010.424,00
VII. DIVIDENDO A CUENTA	-1.435,32	-5.741,31	-5.741,31
TOTAL FONDOS PROPIOS.....	85.906.074,55	86.763.715,23	84.016.140,14
C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS			
2. Provisiones para impuestos	483.863,74	482.390,26	442.421,78
	-----	-----	-----
	483.863,74	482.390,26	442.421,78
TOTAL PROVISIONES PARA RIESGOS.....	483.863,74	482.390,26	442.421,78
D) ACREEDORES A LARGO PLAZO			
IV. OTROS ACREEDORES			
3. Fianzas y depósitos a l/p	574.162,62	531.360,78	560.986,71
4. Administraciones públicas a largo plazo	832.352,19	844.852,28	0,00
	-----	-----	-----
	1.406.514,81	1.376.213,05	560.986,71
TOTAL ACREEDORES A LARGO PLAZO.....	1.406.514,81	1.376.213,05	560.986,71
E) ACREEDORES A CORTO PLAZO			
IV. ACREEDORES COMERCIALES			
2 Deudas por compras/prestación de servicios	721.371,86	595.938,08	163.282,27
	-----	-----	-----
	721.371,86	595.938,08	163.282,27
V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES			
1. Administraciones Públicas	259.967,35	298.983,37	474.780,41
3. Otras deudas	108.300,14	11.376,48	102.532,54
4. Remuneraciones ptes.pago.	196.869,26	146.794,24	91.372,71
5. Fianzas y depósitos a c/p	69.265,50	0,00	95.886,10
	-----	-----	-----
	634.402,25	457.154,09	764.571,75
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	5.558,65	5.692,65	4.088,80
TOTAL ACREEDORES A CORTO PLAZO.....	1.361.332,76	1.058.784,82	931.942,83
TOTAL PASIVO.....	89.157.785,86	89.681.103,37	85.951.491,45

**COMPañA ESPAñOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.**  
**CUENTA DE RESULTADOS DE LOS EJERCICIOS 1.999-2.001**

	(miles de euros)		
<b><u>CUENTA DE RESULTADOS</u></b>	<b><u>2.001</u></b>	<b><u>2.000</u></b>	<b><u>1.999</u></b>
	<b><u>Importe</u></b>	<b><u>Importe</u></b>	<b><u>Importe</u></b>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	9.679.952,29	9.215.596,93	8.544.642,45
Otros Ingresos	117.384,42	78.465,36	116.283,61
<b>VALOR DE LA PRODUCCION</b>	<b>9.797.336,71</b>	<b>9.294.062,29</b>	<b>8.660.926,06</b>
Compras netas	-340.210,25	-303.326,34	-231.083,10
Gastos externos y de explotación	-3.124.267,10	-3.279.987,65	-2.907.185,95
Gastos de Personal	-3.402.479,61	-2.935.819,85	-2.402.724,86
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>2.930.379,75</b>	<b>2.774.928,45</b>	<b>3.119.932,15</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-1.308.699,19	-1.257.217,47	-1.186.317,69
Insolvencias de créditos y variac. provisiones tráfico	-146.507,36	-89.090,48	-46.155,65
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.475.173,20</b>	<b>1.428.620,50</b>	<b>1.887.458,81</b>
Ingresos Financieros	1.413.742,85	2.113.526,52	1.464.095,48
Gastos Financieros	-101.090,61	-64.582,68	-115.201,54
Variación de Provisiones Financieras	-100.081,95	-110.265,65	-234.989,00
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>2.687.743,49</b>	<b>3.367.298,69</b>	<b>3.001.363,75</b>
Resultados Procedentes del Inmov.inmaterial			
Material y Cartera de Control	-3.727,12	2.433.830,14	-61,59
Otros Resultados Extraordinarios	92.749,79	8.343,56	-1.543,28
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.776.766,16</b>	<b>5.809.472,39</b>	<b>2.999.758,88</b>
Impuestos sobre Sociedades	-911.650,54	-1.914.646,12	-989.334,88
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.865.115,62</b>	<b>3.894.826,27</b>	<b>2.010.424,00</b>

**V.1.2. Cuadros de financiación del último ejercicio y de los dos anteriores**

APLICACIONES	2.001	2.000	1.999
1 Recursos aplicados en las operaciones.....	0,00	0,00	0,00
2 Gastos de establecimiento y formalización de deudas.....	4.218,68	3.607,35	7.634,15
3 Adquisiciones de inmovilizado:			
Inmovilizado inmaterial .....	60.244,24	215.460,33	95.329,94
Inmovilizado material .....	1.672.417,65	5.437.629,22	287.774,43
Inmovilizado financiero:			
Empresas del grupo.....	0,01	0,00	0,00
Otras inversiones financieras.....	31.729,09	33.730,73	0,00
4 Adquisición de acciones propias .....	582.504,98	1.104.770,32	106.054,65
5 Reducciones de capital.....	0,00	0,00	0,00
6 Dividendos .....	1.148.080,78	1.152.386,77	1.039.963,45
7 Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo:			
De empresas del grupo .....	0,00	0,00	0,00
De otras deudas .....	0,00	29.625,93	0,00
8 Provisiones para riesgos y gastos .....	13.966,75	6.889,08	29.329,06
<b>TOTAL APLICACIONES .....</b>	<b>3.513.162,18</b>	<b>7.984.099,73</b>	<b>1.566.085,68</b>
<b>EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES.....</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>1.638.221,50</b>
<b>(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>3.513.162,18</b>	<b>7.984.099,73</b>	<b>3.204.307,18</b>
<b>ORIGENES</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
1 Recursos procedentes de las operaciones .....	3.170.200,87	3.580.196,77	3.166.642,23
4 Deudas a largo plazo:			
De empresas del grupo.....	0,00	0,00	0,00
De otras empresas.....	30.301,76	0,00	37.664,95
5 Enajenaciones de inmovilizado			
Inmovilizado inmaterial .....	0,00	3.317.477,32	0,00
Inmovilizado material .....	0,00	0,00	0,00
Inmovilizado financiero:			
6 Enajenación de acciones propias .....	79.689,36	0,00	0,00
<b>TOTAL ORIGENES .....</b>	<b>3.280.191,99</b>	<b>6.897.674,09</b>	<b>3.204.307,18</b>
<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES.....</b>	<b>232.970,19</b>	<b>1.086.425,64</b>	<b>0,00</b>
<b>(DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>3.513.162,18</b>	<b>7.984.099,73</b>	<b>3.204.307,18</b>

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.001	2.000	1.999
2 Existencias			
- Aumentos .....	137.022,88	7.654,26	8.083,53
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
3 Deudores			
- Aumentos .....	3.511.286,25	419.112,04	187.895,67
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
4 Acreedores			
- Aumentos .....	0,00	0,00	259.091,37
- Disminuciones .....	1.038.687,18	-160.100,39	0,00
5 Inversiones financieras temporales			
- Aumentos .....	0,00	0,00	899.618,03
- Disminuciones .....	2.935.953,07	-1.014.646,04	0,00
7 Tesoreria			
- Aumentos .....	93.183,58	0,00	286.865,09
- Disminuciones .....	0,00	-336.841,66	0,00
8 Ajustes por periodificación			
- Aumentos .....	177,36	0,00	0,00
- Disminuciones .....		-1.603,85	-3.332,19
VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE	-232.970,18	-1.086.425,64	1.638.221,50
<u>CUADROS DE CONCILIACION DE 1.999 A 2.001</u>	<u>2.001</u>	<u>2.000</u>	<u>1.999</u>
RESULTADO POSITIVO DESPUES DE IMPUESTOS	1.865.115,62	3.894.826,27	2.010.424,00
(+) Amortizaciones del ejercicio .....	1.308.699,19	1.257.217,47	1.186.317,69
(+) Provisiones para riesgos y gastos .....	15.440,23	80.673,10	45.486,66
(+) Pérdidas bajas-enajenación de inmovilizado .....	3.727,12	352,31	61,59
(+) Mvto. en el ejercicio del Impuesto s/ Sdes. diferido .....	-12.500,09	815.125,62	4.064,20
(+) Amortiz. gastos a distribuir en varios ejercicios .....	0,00	0,00	485,86
(-) Exceso provisión para riesgos y gastos.....	0,00	-33.815,56	-80.197,78
(-) Beneficios en enajenación de inmovilizado .....	0,00	-2.434.182,45	0,00
(-) Beneficios enajenación acciones propias a largo plazo.....	-10.281,20	0,00	0,00
	3.170.200,87	3.580.196,77	3.166.642,23

## V.2.- Informaciones contables consolidadas

V.2.1. Cuadro comparativo con los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de los tres últimos ejercicios y ratios más significativos

<b>GRUPO C.E.V.A.S.A. - BALANCES CONSOLIDADOS EJERCICIOS 1.999-2001</b>			
<b>A C T I V O</b> *****	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
<b>B) INMOVILIZADO</b>			
<b>I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO</b>	20.758,51	17.238,22	16.832,04
<b>II. INMOVILIZACIONES INMATERIALES</b>			
1. Bienes y derechos inmateriales	522.017,25	430.983,17	214.238,65
2. Provisiones y amortizaciones	-276.477,82	-158.062,27	-99.301,23
	245.539,43	272.920,89	114.937,42
<b>III. INMOVILIZACIONES MATERIALES</b>			
1. Terrenos y construcciones	53.599.261,93	58.382.179,11	54.615.987,67
2. Instalac.técnicas y maquinaria	28.358,33	28.358,33	28.358,33
3. Otro inmovilizado	5.467.462,75	3.805.239,59	3.797.384,17
4. Inmovilizado material en curso	314.877,25	255.570,83	211.015,81
5. Provisiones y amortizaciones	-13.289.858,17	-12.020.052,67	-11.560.665,48
	46.120.102,09	50.451.295,19	47.092.080,50
<b>IV. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS</b>			
1. Partic.puestas en equivalencia	2.371.402,74	5.978.361,83	4.251.800,43
4. Otros créditos:Depós.y fian.const.a l/p.	508.417,53	473.977,89	440.247,15
	2.879.820,27	6.452.339,72	4.692.047,58
<b>V. ACCIONES SOCIEDAD DOMINANTE</b>			
1. Inversión	424.409,95	1.485.945,31	381.174,98
2. Provisiones	0,00	0,00	0,00
	424.409,95	1.485.945,31	381.174,98
<b>TOTAL INMOVILIZADO.....</b>	<b>49.690.630,25</b>	<b>58.679.739,33</b>	<b>52.297.072,53</b>
<b>C) FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION</b>			
1. De sociedades consolidadas por integrac.global	0,00	0,00	0,00
<b>D) GASTOS A DISTRIB.EN VARIOS EJERCICIOS</b>	0,00	0,00	0,00
<b>E) ACTIVO CIRCULANTE</b>			
<b>II. EXISTENCIAS</b>			
1. Solares	8.894.391,07	1.703.233,01	766.298,34
2. Edificios en Curso	1.337.220,12	0,00	0,00
3. Edificios construidos	193.490,38	0,00	0,00
4. Existencias comerciales	64.817,00	35.004,87	27.350,61
7. Provisiones	-145.117,79	0,00	0,00
<b>III. DEUDORES</b>			
1. Clientes por servicios	792.028,71	579.883,81	813.030,06
3. Otros deudores	1.355.869,67	1.293.451,76	580.364,97
4. Provisiones	-248.606,14	-230.297,37	-369.791,97
	1.899.292,24	1.643.038,19	1.023.603,06
<b>IV. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES</b>			
1. Cartera de valores a corto plazo	12.595.294,54	26.818.141,75	25.205.288,25
2. Otros Créditos	20.069.248,14	6.164.639,84	11.166.683,01
4. Provisiones	-927.368,98	-1.175.145,05	-1.211.388,07
	31.737.173,70	31.807.636,53	35.160.583,19
<b>VI. TESORERIA</b>	273.944,77	662.166,56	358.762,63
<b>VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION</b>	150,96	16,97	1.620,82
<b>TOTAL CIRCULANTE.....</b>	<b>44.255.362,45</b>	<b>35.851.096,13</b>	<b>37.338.218,64</b>
<b>TOTAL ACTIVO.....</b>	<b>93.945.992,70</b>	<b>94.530.835,46</b>	<b>89.635.291,17</b>

**GRUPO C.E.V.A.S.A. - BALANCES CONSOLIDADOS EJERCICIOS 1.999-2001**

<b>PASIVO</b> *****	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>			
<b>I. CAPITAL SUSCRITO</b>	7.509.852,00	7.720.853,92	7.720.853,92
<b>II. PRIMA DE EMISION</b>	1.238.490,68	1.238.490,68	1.238.490,68
<b>III. RESERVA DE REVALORIZACION</b>	22.068.662,22	22.068.662,21	22.068.662,21
<b>IV. OTRAS RESERVAS DE LA SDAD. DOMINANTE</b>			
1. Reservas distribuibles	42.520.014,33	40.628.024,80	40.916.092,15
2. Reservas no distribuibles	4.662.862,70	5.213.808,23	4.109.037,91
	-----	-----	-----
	47.182.877,03	45.841.833,03	45.025.130,05
<b>V. RVAS.SDES.CON.S. POR INT.GLOBAL</b>	9.850.212,67	8.488.392,21	8.763.152,78
<b>VI. RVAS.SDES.PUESTAS EN EQUIVALENCIA</b>	-159.775,74	431.938,79	383.827,32
<b>VII. PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS</b>			
<b>ATRIBUIBLES A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	2.132.405,80	4.626.560,38	1.737.305,04
<b>IX. DIVIDENDO A CUENTA</b>	-1.435,32	-5.741,31	-5.741,31
<b>TOTAL FONDOS PROPIOS.....</b>	89.821.289,34	90.410.989,90	86.931.680,70
<b>C) DIFERENCIAS DE CONSOLIDACION</b>			
1. De Soc.consolidadas por integración Global	690.037,72	0,00	0,00
2. De Soc.puestas en equivalencia	28,44	753.668,24	749.975,02
<b>D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	0,00	0,00	0,00
<b>E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	483.863,74	482.390,26	442.421,78
<b>F) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>			
<b>IV. OTROS ACREEDORES</b>	1.406.514,81	1.374.650,42	559.424,07
<b>G) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>			
<b>II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO</b>	0,00	0,00	0,00
<b>III. DEUDAS CON SOC. PUESTAS EN EQUIVALENCIA</b>	0,00	0,00	0,00
<b>IV. ACREEDORES COMERCIALES</b>	916.845,44	602.112,29	158.367,21
<b>V. OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES</b>	627.413,21	907.024,35	793.422,39
	-----	-----	-----
	1.544.258,65	1.509.136,64	951.789,60
<b>TOTAL PASIVO.....</b>	93.945.992,70	94.530.835,46	89.635.291,17
	=====	=====	=====

**GRUPO CEVASA - CTAS. RESULTADOS EJERCICIOS 1.999-2.00**

<u>CUENTA DE RESULTADOS</u>	<u>2.001</u>		<u>2.000</u>		<u>1.999</u>	
	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>	<u>Importe</u>	<u>%</u>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	9.665.286,25	100,0%	9.201.601,16	100,0%	8.528.362,95	100,0%
Otros Ingresos	117.384,42	1,2%	78.465,36	0,9%	116.283,61	1,4%
<b>VALOR DE LA PRODUCCION</b>	<b>9.782.670,67</b>	<b>101,2%</b>	<b>9.280.066,52</b>	<b>100,9%</b>	<b>8.644.646,56</b>	<b>101,4%</b>
Compras netas	-340.210,25	-3,5%	-303.326,34	-3,3%	-231.083,10	-2,7%
Gastos externos y de explotación	-3.175.346,23	-32,9%	-3.294.440,05	-35,8%	-2.919.095,21	-34,2%
Gastos de Personal	-3.430.126,16	-35,5%	-2.947.239,08	-32,0%	-2.419.990,36	-28,4%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>2.836.988,03</b>	<b>29,4%</b>	<b>2.735.061,05</b>	<b>29,7%</b>	<b>3.074.477,89</b>	<b>36,1%</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-1.311.574,73	-13,6%	-1.257.718,15	-13,7%	-1.186.325,75	-13,9%
Insolvencias de créditos y variac.provisiones tráfico	-146.507,36	-1,5%	-89.090,48	-1,0%	-46.155,65	-0,5%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.378.905,94</b>	<b>14,3%</b>	<b>1.388.252,42</b>	<b>15,1%</b>	<b>1.841.996,49</b>	<b>21,6%</b>
Ingresos Financieros	2.641.319,78	27,3%	3.505.325,86	38,1%	2.398.959,91	28,1%
Gastos y pérdidas financieros	-244.208,01	-2,5%	-78.147,55	-0,8%	-312.505,62	-3,7%
Variación de Provisiones Financieras	-234.407,32	-2,4%	-350.051,66	-3,8%	-1.211.388,07	-14,2%
<b>RESULTADOS FINANCIEROS</b>	<b>2.162.704,45</b>	<b>22,4%</b>	<b>3.077.126,65</b>	<b>33,4%</b>	<b>875.066,22</b>	<b>10,3%</b>
Participación Resultados Soc.Puestas en Equival.	-461.037,96	-4,8%	-49.477,44	-0,5%	71.689,55	0,8%
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>3.080.572,43</b>	<b>31,9%</b>	<b>4.415.901,63</b>	<b>48,0%</b>	<b>2.788.752,26</b>	<b>32,7%</b>
Resultados Procedentes del Inmov.inmaterial						
Material y Cartera de Control	-3.727,12	0,0%	2.433.902,26	26,5%	-61,59	0,0%
Otros Resultados Extraordinarios	90.874,72	0,9%	8.594,37	0,1%	-1.551,83	0,0%
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>3.167.720,03</b>	<b>32,8%</b>	<b>6.858.398,26</b>	<b>74,5%</b>	<b>2.787.138,84</b>	<b>32,7%</b>
Impuestos sobre Sociedades	-1.035.314,23	-10,7%	-2.231.837,88	-24,3%	-1.049.833,80	-12,3%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>2.132.405,80</b>	<b>22,1%</b>	<b>4.626.560,38</b>	<b>50,3%</b>	<b>1.737.305,04</b>	<b>20,4%</b>

## RATIOS

A continuación se presentan alguno de los ratios más significativos del Grupo CEVASA:

<u>Título</u>	<u>Comentarios</u>	<u>Fórmula</u>	<u>2001</u>	<u>2000</u>	<u>1999</u>
<u>a) Situación financiera</u>					
Endeudamiento total	1	(Pasivo LP + Pasivo CP) / Fondos Propios (x 100) (*)	3,26%	3,16%	1,72%
Fondo de Maniobra	2	Activo Circulante - Pasivo Circulante	42.711.103,80	34.341.959,49	36.386.429,04
Ratio de Tesorería	3	(Tesorería + Inv. Fin.Temp.) / Pasivo Circulante	20,729	21,515	37,318
<u>b) Rentabilidades</u>					
ROI	4	(Beneficio d. impuestos) / ( Total Activo)	2,27%	4,89%	1,94%
RPF	5	(Beneficio d. impuestos) / ( Fondos Propios medios) (*)	2,35%	5,17%	1,99%

(\*) Incluye diferencias de consolidación.

El análisis de los ratios antes expuestos se concreta en los siguientes comentarios:

- 1) Si descontamos el efecto que ha supuesto contabilizar en el pasivo, la deuda fiscal que se generó tras la venta de una superficie comercial en el año 2.000, podemos afirmar que el endeudamiento se ha mantenido en niveles del año 1.999.
- 2) Debido a algunos cambios en el método de integración de algunas filiales y algunas reclasificaciones de elementos, deben hacerse algunos comentarios a la cifra que resulta como Fondo de Maniobra del balance consolidado:

*Año 2.000:* La disminución del fondo de maniobra en el ejercicio 2.000 se debió a la inversión que varias sociedades del grupo realizaron en Inversiones Dublín, SIMCAV, S.A., que al consolidarse por puesta en equivalencia, forma parte del inmovilizado del balance consolidado. Si descontamos el efecto de dicha inversión, el fondo de maniobra del año 2.000 se habría situado en 36.039.044,71 euros, similar al del ejercicio 1.999.

*Año 2.001:* En este ejercicio Catalunya Horizonte XXI, S.A. que se consolidaba por el método de puesta en equivalencia, pasó a consolidarse por integración global, lo que supuso un efecto contrario al anterior.

Además durante este ejercicio reclasificamos como activo circulante una inversión que veníamos contabilizando en el inmovilizado, por 4.782.917,17 euros.

Considerando las correcciones anteriores diremos que la escasa variación en el fondo de maniobra durante el año 2000 y respecto a 1999 tiene su explicación en que las inversiones inmobiliarias que se realizaron también

fueron de circulante, al igual que los fondos que se emplearon para su adquisición (fondos propios materializados en inversiones financieras).

Respecto al ejercicio 2.001, la disminución del fondo de maniobra corregido se explica, en su mayor parte, por la realización de importantes inversiones en la mejora y actualización de los edificios en explotación (explicadas con detalle en otro apartado). Estas fueron financiadas con fondos propios materializados en el activo circulante.

3) Las cifras elevadas de este ratio reflejan que la tesorería del Grupo es muy superior a su pasivo circulante. Durante los años 2.000 y 2.001, el descenso de esta referencia se debe a que, parte de la tesorería del grupo se aplicó a inversiones inmobiliarias, tanto de circulante como en mejoras de sus activos en explotación contabilizadas en el inmovilizado.

4) y 5) Las variaciones en el ROI y en la rentabilidad de los fondos propios tienen su origen principalmente en las oscilaciones del resultado financiero del grupo.

**V.2.2.- Cuadros de financiación del último ejercicio y de los dos anteriores**

APLICACIONES	2.001	2.000	1.999
1 Recursos aplicados en las operaciones.....	0,00	0,00	0,00
2 Gastos de establecimiento y formalización de deudas.....	4.218,94	4.595,94	10.137,55
3 Adquisiciones de inmovilizado:			
Inmovilizado inmaterial .....	60.244,23	216.744,52	95.329,94
Inmovilizado material .....	1.672.417,69	5.437.629,22	287.774,43
Inmovilizado financiero:			
Empresas en equivalencia.....	-461.037,96	1.722.868,18	43.787,87
Otras inversiones financieras.....	33.291,71	33.730,73	0,00
4 Adquisición de acciones sdad. dominante .....	582.504,98	1.104.770,32	106.054,65
5 Reducciones de capital.....	0,00	0,00	0,00
6 Dividendos .....	1.148.080,78	1.152.410,81	1.039.963,44
7 Cancelación o traspaso a corto plazo de deudas a largo plazo:			
Empréstitos y otros pasivos análogos.....	0,00	0,00	0,00
De empresas del grupo .....	0,00	0,00	0,00
De otras deudas .....	0,00	29.625,93	0,00
8 Provisiones para riesgos y gastos .....	13.966,75	6.889,07	29.329,06
<b>TOTAL APLICACIONES .....</b>	<b>3.053.687,12</b>	<b>9.709.264,72</b>	<b>1.612.376,94</b>
<b>EXCESO DE ORIGENES SOBRE APLICACIONES.....</b>	<b>466.369,08</b>	<b>0,00</b>	<b>1.318.819,34</b>
<b>(AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>3.520.056,20</b>	<b>9.709.264,72</b>	<b>2.931.196,27</b>
<b>ORIGENES</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
1 Recursos procedentes de las operaciones .....	3.440.366,84	4.249.325,29	2.893.531,32
4 Deudas a largo plazo:			
De empresas del grupo.....	0,00	0,00	0,00
De otras empresas.....	0,00	0,00	37.664,95
5 Enajenaciones de inmovilizado			
Inmovilizado material .....	0,00	3.317.477,32	0,00
Inmovilizado financiero:			
Otras inversiones financieras.....	0,00	0,00	0,00
6 Amortización acciones propias .....	79.689,36	0,00	0,00
<b>TOTAL ORIGENES .....</b>	<b>3.520.056,20</b>	<b>7.566.802,62</b>	<b>2.931.196,27</b>
<b>EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES.....</b>	<b>0,00</b>	<b>2.142.462,11</b>	<b>0,00</b>
<b>(DISMINUCION DEL CAPITAL CIRCULANTE)</b>	<b>3.520.056,20</b>	<b>9.709.264,72</b>	<b>2.931.196,27</b>

VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2.001	2.000	1.999
1 Accionistas por desembolsos exigidos			
- Aumentos .....	0,00	0,00	0,00
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
2 Existencias			
- Aumentos .....	3.823.645,72	944.588,94	774.381,87
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
3 Deudores			
- Aumentos .....	256.254,04	619.435,13	526.087,98
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
4 Acreedores			
- Aumentos .....	23.687,78	0,00	248.401,28
- Disminuciones .....	0,00	-655.339,60	0,00
5 Inversiones financieras temporales			
- Aumentos .....	0,00	0,00	0,00
- Disminuciones .....	-3.245.404,63	-3.352.946,66	-359.959,94
6 Acciones propias			
- Aumentos .....	0,00	0,00	0,00
- Disminuciones .....	0,00	0,00	0,00
7 Tesorería			
- Aumentos .....	0,00	303.403,93	127.530,72
- Disminuciones .....	-391.341,24	0,00	0,00
8 Ajustes por periodificación			
- Aumentos .....	0,00	0,00	2.377,43
- Disminuciones .....	-472,59	-1.603,85	0,00
<b>VARIACION DEL CAPITAL CIRCULANTE</b>	<b>466.369,08</b>	<b>-2.142.462,11</b>	<b>1.318.819,34</b>
<b>CUADROS DE CONCILIACION</b>	<b>2.001</b>	<b>2.000</b>	<b>1.999</b>
<b>RESULTADO POSITIVO DESPUES DE IMPUESTOS</b>	<b>2.132.405,80</b>	<b>4.563.454,11</b>	<b>1.737.305,04</b>
(+) Amortizaciones del ejercicio .....	1.310.876,33	1.257.718,15	1.186.325,75
(+) Amortiz. de gastos a distribuir en varios ejercicios.....	698,65	0,00	485,86
(+) Provisiones para riesgos y gastos .....	15.440,23	80.673,10	45.486,66
(+) Pérdidas por baja-enajernación de inmovilizado .....	3.727,12	352,31	61,59
(-) Variación del Impuesto sobre Sociedades diferido .....	-12.500,09	815.125,62	4.064,20
(-) Exceso provisión para riesgos y gastos .....	0,00	-33.815,56	-80.197,78
(-) Enajernación de inmovilizado .....	0,00	-2.434.182,45	0,00
(-) Beneficios en la enajernación cartera de valores.....	-10.281,20	0,00	0,00
<b>RESULTADOS PROCED. DE LAS OPERACIONES</b>	<b>3.440.366,84</b>	<b>4.249.325,29</b>	<b>2.893.531,32</b>

### V.3.- Información contable reciente.

#### INFORMACION INDIVIDUAL DE COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE VIVIENDAS EN ALQUILER, S.A.

Se acompañan a continuación el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias individual, cerrados con fecha 30 de junio de 2.002 comparada con el mismo periodo de año anterior.

Dicho estados contables son provisionales y no han sido auditados.

Ni las participaciones ni las sociedades integrantes del grupo CEVASA se han modificado y son las que se informan en el punto III.6 de este Folleto.

<b>CIA. ESPAÑOLA DE VVDAS. EN ALQUILER, S.A. - BALANCES A 30 DE JUNIO DE 2.002 Y 2.001</b>				
	(miles de Euros)			
	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>		
<b>ACTIVO</b>	<b>Importe</b>	<b>Importe</b>	<b>Diferencia</b>	<b>% Variación</b>
<b>A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	0	0	0	0,00%
I. Gastos de Establecimiento	40	12	28	233,33%
II. Inmovilizado Inmaterial	214	305	-91	-29,84%
II.1. Derechos s/bienes en régimen de arrend.	0	0	0	0,00%
II.2. Otro Inmovilizado Material	214	305	-91	-29,84%
III. Inmovilizado Material	46.614	45.344	1.270	2,80%
IV. Inmovilizado Financiero	18.412	18.373	39	0,21%
V. Acciones Propias a Largo Plazo	681	1.853	-1.172	-63,25%
VI. Deudores por Op. Tráfico a Largo plazo	0	0	0	0,00%
<b>B) INMOVILIZADO</b>	<b>65.961</b>	<b>65.887</b>	<b>74</b>	<b>0,11%</b>
<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
I. Accionistas por Desembolsos exigidos	0	0	0	0,00%
II. Existencias	5.001	4.874	127	2,61%
III. Deudores	4.212	3.676	536	14,58%
IV. Inversiones Financieras Temporales	14.679	14.473	206	1,42%
V. Acciones Propias a Corto plazo	0	0	0	0,00%
VI. Tesorería	140	1.718	-1.578	-91,85%
VII. Ajustes por Periodificación	-257	-184	-73	39,67%
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	<b>23.775</b>	<b>24.557</b>	<b>-782</b>	<b>-3,18%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>89.736</b>	<b>90.444</b>	<b>-708</b>	<b>-0,78%</b>
<b>PASIVO</b>				
I. Capital Suscrito	7.604	7.721	-117	-1,52%
II. Reservas	77.162	77.896	-734	-0,94%
III. Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0	0	0,00%
IV. Resultados del Período	710	998	-288	-28,86%
V. Dividendos a cuenta entregados en el ejercicio	636	-3	639	-21300,00%
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	<b>86.112</b>	<b>86.612</b>	<b>-500</b>	<b>-0,58%</b>
<b>B) INGRESOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>C) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>476</b>	<b>469</b>	<b>7</b>	<b>1,49%</b>
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores	0	0	0	0,00%
II. Deudas con Entidades de Crédito	0	0	0	0,00%
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	0	0	0	0,00%
IV. Acreedores por Op. De Tráfico	0	0	0	0,00%
V. Otras Deudas a Largo Plazo	1.427	1.405	22	1,57%
<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	<b>1.427</b>	<b>1.405</b>	<b>22</b>	<b>1,57%</b>
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores	0	0	0	0,00%
II. Deudas con Entidades de Crédito	0	0	0	0,00%
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	0	0	0	0,00%
IV. Acreedores Comerciales	868	802	66	8,23%
V. Otras Deudas a Corto Plazo	853	1.156	-303	-26,21%
VI. Ajustes por Periodificación	0	0	0	0,00%
<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	<b>1.721</b>	<b>1.958</b>	<b>-237</b>	<b>-12,10%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>89.736</b>	<b>90.444</b>	<b>-708</b>	<b>-0,78%</b>

**CIA. ESPAÑOLA DE VVDAS. EN ALQUILER, S.A. - CTAS. RESULTADOS A 30 DE JUNIO DE 2.002 Y 2.001**

(miles de Euros)

<b><u>CUENTA DE RESULTADOS</u></b>	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>		
	<u>Importe</u>	<u>Importe</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.680	4.402	278	6,32%
Otros Ingresos	127	60	67	111,67%
<b>VALOR DE LA PRODUCCION</b>	<b>4.807</b>	<b>4.462</b>	<b>345</b>	<b>7,73%</b>
Gastos Corrientes	-1.398	-1.257	-141	11,22%
Gastos de mantenimiento plurianual	-176	-457	281	-61,49%
Gastos de Personal	-1.611	-1.563	-48	3,07%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.622</b>	<b>1.185</b>	<b>437</b>	<b>36,88%</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-706	-612	-94	15,36%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>916</b>	<b>573</b>	<b>343</b>	<b>59,86%</b>
Ingresos Financieros	495	948	-453	-47,78%
Gastos Financieros	-45	-58	13	-22,41%
Dotación Amortización y Provisiones Financieras	-278	64	-342	-534,38%
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>1.088</b>	<b>1.527</b>	<b>-439</b>	<b>-28,75%</b>
Resultados Procedentes del Inmov.inmaterial				
Material y Cartera de Control	0	0	0	0,00%
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	-3	3	100,00%
Otros Resultados Extraordinarios	4	12	-8	-66,67%
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.092</b>	<b>1.536</b>	<b>-444</b>	<b>-28,91%</b>
Impuestos sobre Sociedades	-382	-538	156	-29,00%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>710</b>	<b>998</b>	<b>-288</b>	<b>-28,86%</b>

**INFORMACION CONSOLIDADA DEL GRUPO CEVASA**

Se acompañan a continuación el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, cerrados con fecha 30 de junio de 2.002 y comparada con el mismo periodo de año anterior.

Dicho estados contables son provisionales y no han sido auditados.

Ni las participaciones ni las sociedades integrantes del grupo CEVASA se han modificado y son las que se informan en el punto III.6 de este Folleto.

<b>GRUPO CEVASA. - BALANCES A 30 DE JUNIO DE 2.002 Y 2.001</b>				
(miles de Euros)				
	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>		
<b>ACTIVO</b>	<b>Importe</b>	<b>Importe</b>	<b>Diferencia</b>	<b>% Variación</b>
<b>A) ACCIONISTAS POR DESEMBOLSOS NO EXIGIDOS</b>	0	0	0	0,00%
I. Gastos de Establecimiento	42	17	25	147,06%
II. Inmovilizado Inmaterial	215	327	-112	-34,25%
II.1. Derechos s/bienes en régimen de arrend.	0	0	0	0,00%
II.2. Inmovilizado Inmaterial	215	327	-112	-34,25%
III. Inmovilizado Material	46.617	46.250	367	0,79%
IV. Inmovilizado Financiero	2.649	3.120	-471	-15,10%
V. Acciones de la Sociedad Dominante	682	1.854	-1.172	-63,21%
VI. Deudores por Op. Tráfico a Largo plazo	0	0	0	0,00%
<b>B) INMOVILIZADO</b>	50.205	51.568	-1.363	-2,64%
<b>C) GASTOS A DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS</b>	0	0	0	0,00%
I. Accionistas por Desembolsos exigidos	0	0	0	0,00%
II. Existencias	10.945	8.955	1.990	22,22%
III. Deudores	2.170	1.558	612	39,28%
IV. Inversiones Financieras Temporales	30.710	31.345	-635	-2,03%
V. Acciones de la Sociedad Dominante	0	0	0	0,00%
VI. Tesorería	242	1.873	-1.631	-87,08%
VII. Ajustes por Periodificación	-257	-184	-73	39,67%
<b>D) ACTIVO CIRCULANTE</b>	43.810	43.547	263	0,60%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	94.015	95.115	-1.100	-1,16%
<b>PASIVO</b>				
I. Capital Suscrito	7.604	7.721	0	0,00%
II. Reservas Sociedad Dominante	71.121	71.852	-731	-1,02%
III. Reservas Sociedad Consolidada	10.104	9.691	413	4,26%
IV. Diferencias de Conversión	0	0	0	0,00%
V. Resultados Atribuibles a la Sociedad Dominante	287	1.152	-865	-75,09%
VI. Dividendos a Cuenta Entregados en ejercicio	636	-3	639	-21300,00%
<b>A) FONDOS PROPIOS</b>	89.752	90.413	-661	-0,73%
<b>B) SOCIOS EXTERNOS</b>	0	0	0	0,00%
<b>C) DIFERENCIA NEGATIVA DE CONSOLIDACION</b>	690	753	-63	-8,37%
<b>D) INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	0	0	0	0,00%
<b>E) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	476	469	7	1,49%
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores	0	0	0	0,00%
II. Deudas con Entidades de Crédito	0	0	0	0,00%
III. Deudas con Empresas del Grupo y Asociadas	0	0	0	0,00%
IV. Acreedores por Op. De Tráfico	0	0	0	0,00%
V. Otras Deudas a Largo Plazo	1.427	1.377	50	3,63%
<b>D) ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	1.427	1.377	50	3,63%
I. Emisión de Obligaciones y Otros Valores	0	0	0	0,00%
II. Deudas con Entidades de Crédito	0	0	0	0,00%
III. Acreedores Comerciales	1.148	817	331	40,51%
IV. Otras Deudas a Corto Plazo	522	1.286	-764	-59,41%
V. Ajustes por Periodificación	0	0	0	0,00%
<b>E) ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	1.670	2.103	-433	-20,59%
<b>F) PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	0	0	0	0,00%
<b>TOTAL PASIVO</b>	94.015	95.115	-1.100	-1,16%

**GRUPO CEVASA. - CTAS. RESULTADOS A 30 JUNIO DE 2.002 Y 2.001**

(miles de Euros)

<b><u>CUENTA DE RESULTADOS</u></b>	<u>2.002</u>	<u>2.001</u>		
	<u>Importe</u>	<u>Importe</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
Importe Neto de la Cifra de Negocios	4.673	4.394	279	6,35%
Otros Ingresos	127	59	68	115,25%
<b>VALOR DE LA PRODUCCION</b>	<b>4.800</b>	<b>4.453</b>	<b>347</b>	<b>7,79%</b>
Gastos Corrientes	-1.418	-1.276	-142	11,13%
Gastos de mantenimiento plurianual	-176	-457	281	-61,49%
Gastos de Personal	-1.617	-1.585	-32	2,02%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION</b>	<b>1.589</b>	<b>1.135</b>	<b>454</b>	<b>40,00%</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-707	-612	-95	15,52%
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>882</b>	<b>523</b>	<b>359</b>	<b>68,64%</b>
Ingresos Financieros	754	1.776	-1.022	-57,55%
Gastos Financieros	-159	-194	35	-18,04%
Dotación Amortización y Provisiones Financieras	-645	-80	-565	706,25%
Participación Resultados Soc.Puestas en Equival.	-395	-256	-139	54,30%
<b>RESULTADO ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b>437</b>	<b>1.769</b>	<b>-1.332</b>	<b>-75,30%</b>
Resultados Procedentes del Inmov.inmaterial				
Material y Cartera de Control	0	0	0	0,00%
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	-8	8	-100,00%
Otros Resultados Extraordinarios	4	12	-8	-66,67%
<b>RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>441</b>	<b>1.773</b>	<b>-1.332</b>	<b>-75,13%</b>
Impuestos sobre Sociedades	-154	-621	467	-75,20%
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>287</b>	<b>1.152</b>	<b>-865</b>	<b>-75,09%</b>

## Evolución de los negocios del Grupo durante el primer semestre de 2.002

Las ingresos corrientes de los inmuebles en explotación han crecido un 5,58% respecto a los del mismo período del pasado ejercicio. El detalle es el siguiente:

	1 semestre 2002	1 semestre 2001	% Variación
* Alquiler de viviendas y serv. Complementarios	1.902.044,70	1.754.738,78	8,39%
* Alquiler de locales	667.751,57	640.643,89	4,23%
* Alquiler de oficinas	624.692,36	588.969,52	6,07%
<b>Total Alquileres</b>	<b>3.194.488,63</b>	<b>2.984.352,19</b>	<b>7,04%</b>
* Ingresos por servicios de mantenimiento	56.804,04	120.602,07	-52,90%
* Ingresos por alquiler de apartamentos y serv. de restauración	882.002,84	809.851,15	8,91%
<b>TOTAL INGRESOS CORRIENTES</b>	<b>4.133.295,51</b>	<b>3.914.805,41</b>	<b>5,58%</b>

Paralelamente al aumento de los ingresos, los gastos corrientes de CEVASA y su Grupo se han mantenido en el mismo nivel que en el primer semestre del año anterior, haciendo que la totalidad del aumento de los ingresos se haya trasladado al resultado de explotación, que ha crecido por encima del 36%. Sin embargo, este crecimiento se ha visto atemperado a consecuencia de mayores amortizaciones, consecuencia de pasadas inversiones en mejoras de nuestros edificios.

El patrimonio financiero de CEVASA y su Grupo viene siendo invertido en los mercados de capitales en tanto no se aplica a inversiones inmobiliarias. En aplicación de la tradicional política conservadora en inversiones financieras, sólo una pequeña parte del mismo viene siendo invertido en productos con riesgo bursátil o de tipo de interés, la negativa evolución de los mercados financieros ha afectado al valor de realización de parte de las inversiones. Ello ha obligado a dotar provisiones financieras que ha llevado el resultado del primer semestre del año 2002 a cifras menores que las del mismo período del ejercicio 2.001. Esto último ha tenido especial incidencia a nivel consolidado por cuanto varias de las filiales de CEVASA tienen un alto componente financiero.

El resultado de CEVASA para el período Enero-Junio 2002 ha sido de 710 miles de euros, frente a los 998 miles del mismo período del 2.001. A nivel de grupo, el resultado del semestre ha sido de 287 miles euros, frente a los 1.152 del mismo período del ejercicio 2.001.

## **CAPITULO SEXTO.- LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR**

### ***VI.1.- Identificación y función en la Entidad de las personas que se mencionan.***

#### ***VI.1.1.- Miembros del órgano de administración.***

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., está administrada por un Consejo de Administración que, según lo dispuesto en el artículo 24 de los Estatutos Sociales, está compuesto por un mínimo de 5 consejeros y un máximo de 7. Los miembros del Consejo de Administración son designados por acuerdo de la Junta General de Accionistas por un plazo que no puede ser superior a 5 años, pudiendo ser reelegidos una o más veces.

El Consejo a su vez, elije de entre su seno a su Presidente. El Consejo a su vez designará un Secretario del mismo, que será letrado-asesor, el cual podrá ser consejero o no reunir esta condición.

Para ser vocal del Consejo de Administración no se requiere la condición de ser accionista de la Compañía. Los Estatutos Sociales de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. no condicionan el acceso al cargo de Consejero de la Sociedad a cumplir con ningún requisito especial, a excepción de los establecidos en la legislación vigente.

El Consejo queda válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presente o representados, la mitad de sus miembros. Los acuerdos se toman por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes a la sesión. Cuando se producen empates, se atribuye al Presidente el voto de calidad.

El Consejo de Administración se reunirá siempre que lo convoque su Presidente, a iniciativa propia o a petición de cualquier Consejero. Durante el ejercicio 2001, el Consejo de Administración se reunió en 6 ocasiones.

El Consejo de Administración podrá delegar todas o parte de sus facultades, a excepción de las indelegables según la Ley de Sociedades Anónimas, en uno o varios Consejeros-Delegados y siempre con el voto favorable de al menos dos tercios de sus componentes.

La administración, dirección y control de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. al nivel más elevado las asume directamente el Consejo de Administración de la Sociedad. Sus miembros son los siguientes:

		Carácter	Fecha Nombramiento como Consejero	Fecha designación del cargo dentro del Consejo
Presidente:	D. Manuel Vaqué Boix	Ejecutivo	23/05/1989	28/06/2000
Vicepresidente	Doña María Boix Gacia	Dominical	21/05/1979	21/05/1979
Vocales:	Doña María Vaqué Boix	Ejecutivo	30/06/1999	
	D. Jaume Dedeu Bargallo	Externo Independiente	28/06/2001	
	D. Manuel Valiente Margelí	Externo Independiente	28/06/1993	
	D. Francesc Lloveres Castillo	Externo Independiente	30/06/1999	
Secretario-Asesor (no consejero)	D. José Mguel de Arrese y García Monsalve			

El Presidente y Vicepresidente del Consejo, D. Manuel Vaqué Boix y Doña María Boix Gacia, son también Consejeros Delegados de la Sociedad. Doña María Vaqué Boix es apoderada general de la Compañía y sus filiales.

*VI. 1.2.- Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado.*

El equipo directivo de CEVASA es el siguiente:

Presidente Ejecutivo: D. Manuel Vaqué Boix  
 Director General Ejecutivo: Dña. María Vaqué Boix  
 Director de Patrimonio: D. Arnau Grabulosa Areny.  
 Director de Hostelería: D. Manuel Jiménez Fernández.  
 Director de Proyectos: D. Donato Muñoz Montes.  
 Director Financiero: D. Agustín Berbel Morón.  
 Jefe de Inversiones Financieras: D. Agustín Solana Pérez.

*VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue creada hace menos de cinco años.*

No aplicable.

*VI.1.4. Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores*

Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., en cumplimiento de lo dispuesto en el R.D. 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, dispone de un Reglamento Interno de Conducta relacionado con el Mercado de Valores, que contiene las normas de actuación en relación con los valores emitidos por la Sociedad que se negocian en mercados secundarios. Dicho Reglamento fue aprobado por el Consejo de Administración de la Sociedad en sesión de 20 de diciembre de 1993.

La totalidad de los miembros del Consejo de Administración, su secretario general, así como los directivos mencionados con anterioridad quedan sometidos al citado Reglamento.

Dichas personas deberán comunicar al Consejo de Administración, cualquier operación realizada por ellos o por su cuenta relativa a los valores emitidos por Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., objeto de negociación en los mercados de valores. Asimismo, deberán comunicar cualquier incidencia que pudiera suponer un conflicto de intereses entre los suyos personales y los de la Sociedad, inmediatamente después de que tuviera conocimiento de tal incidencia.

Dichas personas tiene prohibido utilizar en su propio beneficio o revelar a terceros la información obtenida por razón de su cargo u ocupación que pudiera afectar a la cotización de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A..

**VI.2.- Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el punto VI.1.**

*VI.2.1.- Acciones con derecho de voto de personas que sean titulares o representantes.*

A la fecha de confección del presente folleto los miembros del Consejo de Administración y de la dirección tenían, de una forma directa o indirecta, la siguiente participación y número de valores:

	Particip. directa	Particip. indirecta	Particip. total	% s/ capital actual	% de accs. que representa en la última JJGG 27/6/02
D. Manuel Vaqué Boix	89.474	25.356	114.830	9,06%	11,30%
Doña María Boix Gacia	132.286	6.102	138.388	10,92%	10,92%
Doña María Vaqué Boix	119.429	0	119.429	9,42%	15,78%
D. Francesc Lloveres Castillo	0	0	0	0%	0,00%
D. Manuel Valiente Margelí	20.094	0	20.094	1,59%	4,61%
D. Jaume Dedeu Bargallo	0	0	0	0%	0,00%
Totales .....	361.283	31.458	392.741	30,99%	42,62%

En cuanto a acciones propiedad de los ejecutivos de la Compañía, D. Donato Muñoz Montes y D. Agustín Solana Pérez son propietarios de un total de 20 y 15 acciones de la Sociedad, respectivamente.

*VI.2.2.- Participación de dichas personas en las transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad en el transcurso del último ejercicio.*

No hay participación de ninguna de las personas citadas en transacciones inhabituales o relevantes de la Sociedad tanto en el último ejercicio como en el corriente.

*VI.2.3.- Importe de los sueldos de las citadas personas en el último ejercicio.*

Según el artículo trigésimo de los Estatutos Sociales, los miembros del Consejo de Administración tendrán derecho a percibir una retribución cuyo importe vendrá determinado, como máximo, por el diez por ciento de los beneficios líquidos, una vez deducido, con carácter previo, las cantidades necesarias para cubrir las pertinentes dotaciones a la reserva legal y estatutaria, y de haber reconocido a los accionistas un dividendo del 4%.

Durante el ejercicio de 2.001 y en lo que llevamos de 2002 los miembros del Consejo de Administración de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., en su conjunto percibieron o devengaron las siguientes retribuciones todas ellas de CEVASA, sin percibir cantidad alguna de las sociedades filiales:

Año	2001	2002 (*)
<u>Concepto</u>		
Sueldos y salarios	228.030,05	133.576,40
Dietas de asistencia a reuniones del Consejo	20.885,19	15.025,24
Atenciones Estatutarias	133.725,18	105.177,10
Otras Remuneraciones		
Totales	382.640,42	253.778,74

(\*) Hasta 30 de junio de 2002.

En cuanto a los directivos de la Compañía señalados en el apartado VI.1.2. (los no consejeros) el importe de las retribuciones devengadas ha sido la que se muestra a continuación, todas ellas de CEVASA, matriz del Grupo, excepto las mencionadas como "otras retribuciones", percibidas de la filial BAM 350 Promociones y Servicios, S.L.

Año	2001	2002 (*)
<u>Concepto</u>		
Sueldos y salarios	329.226,32	212.940,97
Dietas de asistencia a reuniones del Consejo	-	-
Atenciones Estatutarias	-	-
Otras Remuneraciones	26.227,33	-
Totales	355.453,65	212.940,97

(\*) Hasta 30 de junio de 2.002

Además de los mencionados, otros miembros de los Consejos de Administración de las sociedades filiales percibieron o devengaron las siguientes retribuciones de dichas Sociedades:

Año	2001	2002 (*)
<u>Concepto</u>		
Otras Remuneraciones	27.646,55	11.419,23
Totales	27.646,55	11.419,23

(\*) Hasta 30 de junio de 2002.

*VI.2.4.- Importe de las obligaciones contraídas por pensiones y/o seguros de vida.*

No aplicable.

*VI.2.5.-Importe global de todos los anticipos, créditos, etc. a dichas personas.*

La Sociedad no tiene concedidos créditos ni anticipos a los miembros de su Consejo de Administración, ni ha constituido garantía alguna a favor de los mismos.

*VI.2.6.-Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la Sociedad, cuando estas actividades sean significativas en relación con la Sociedad.*

Las actividades que los miembros del Consejo de Administración y de su dirección ejercen fuera de esta Sociedad, lo son en sectores totalmente ajenos a la actividad de ésta, como Industria de Consumo, Informática o Administración Local, fuera de las áreas de influencia.

Ninguno de los Consejeros de la Sociedad es miembro de otros órganos de administración de Sociedades cotizadas en Bolsa.

### **VI.3.- Control sobre la Sociedad.**

Los miembros de los órganos sociales de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. son autónomos en sus decisiones y su capacidad a estos efectos no viene condicionada ni limitada por su pertenencia a una unidad de decisión en los términos del art. 4 de la Ley del Mercado de Valores. Según la información disponible por la sociedad emisora no existe ningún accionista que controle Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., ni por sí sólo, ni a través de participaciones indirectas, ni en virtud de acuerdos con otros accionistas con los que actúe en concierto constituyendo una unidad de decisión en los términos del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración ha sido elegido por el sistema proporcional previsto en el artículo 137 de la Ley de Sociedades Anónimas.

### **VI.4.- Preceptos Estatutarios que supongan, pueden llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.**

No existen preceptos estatutarios que supongan una restricción o limitación a la adquisición de participaciones significativas de la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

### **VI.5.- Relación de las participaciones significativas en el capital de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A..**

Según el R.D. 377/1991, de 15 de marzo, las participaciones significativas de personas físicas o jurídicas a la fecha de emisión del Folleto con un porcentaje superior al 5 % eran las que se detallan a continuación:

Persona o Entidad	nº acciones directas	% particip. directa	nº acciones indirectas	% particip. indirecta	% particip. total	% de accs. que representa en la última JJGG 27/6/02 (*)
Doña María Boix Gacia	132.286	10,44%	6.102	0,48%	10,92%	10,92%
D. Manuel Vaqué Boix	89.474	7,06%	25.356	2,00%	9,06%	12,10%
Doña María Vaqué Boix	119.429	9,42%	0	0,00%	9,42%	15,78%
Doña Empar Vaqué Boix	128.385	10,13%	0	0,00%	10,13%	18,59%
Doña Eulalia Vaqué Boix	199.041	15,71%	0	0,00%	15,71%	15,71%

(\*) Incluye las acciones de su titularidad (Participación directa).

En el caso de D. Manuel Vaqué Boix, se incluyen 10.040 acciones (0,79%) propiedad de accionistas que confirieron su representación en el Presidente del Consejo de Administración.

En el siguiente cuadro se incluye información sobre las participaciones indirectas en el capital de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.:

Persona o Entidad	nº acciones indirectas	% particip. indirecta	Persona o entidad a la que representa
Doña María Boix Gacia	6.102	0,48%	Auto Servicio Turo Park, S.A.
D. Manuel Vaqué Boix	19.326	1,52%	Aplica, S.A.
D. Manuel Vaqué Boix	6.030	0,48%	Manuel Vaqué Devilleneuve

Doña María Boix Gacia y D. Manuel Vaqué Boix tienen una participación mayoritaria en el capital de las sociedades a través de las que detentan una participación indirecta en CEVASA.

#### **VI.6.- Número aproximado de accionistas de nuestra Sociedad**

Por otro lado y en función de la información facilitada a la Sociedad por las Entidades Depositarias para el cómputo de asistencia a la pasada Junta general de 27 de junio de 2.002, el número de accionistas presentes y representados ascendió a un total de 62 para un total de 1.077.247 acciones informadas. De las 190.040 acciones restantes desconocemos el número de propietarios a esa fecha.

Según se deduce de la información facilitada por las entidades financieras con objeto de elaborar la relación de suscriptores de la última ampliación de capital liberada de Enero de este año 2.002, existían 387 referencias de depósito de acciones CEVASA, con un total de 534 titulares.

#### **VI.7.- Prestamistas de la Sociedad.**

Excepto en lo que se refiere el pasivo circulante habitual y las fianzas que los arrendatarios de nuestros edificios nos tienen depositadas, la Compañía está financiada íntegramente con fondos propios y no existen deudas a largo plazo.

#### **VI.8.- Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la Empresa sean significativas.**

No existen clientes ni suministradores con una cifra de negocio con la empresa superior al 25 % de las ventas o compras totales de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A.

***VI.9.-Esquemas de participación del personal en el capital del emisor.***

El personal de la Sociedad no participa en el capital de la misma, salvo las cifras citadas de participación del propio Consejo de Administración y de la dirección.

***VI.10.-Relación de la Sociedad con sus Auditores de Cuentas.***

La Compañía que audita las Cuentas de Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A. y su grupo de empresas, identificada en el punto 1.3 no ha percibido, ni durante 2.001 ni en lo que llevamos del 2.002, cantidad alguna por trabajos distintos a los de auditores de las cuentas.

***VI.11.- Transacciones de la Sociedad con los miembros de su Consejo de Administración.***

Ni en lo que llevamos de 2.002, ni en el año 2.001 han existido transacciones, ni comerciales ni de ningún tipo, entre la Sociedad y los miembros de su Consejo de Administración.

## CAPITULO SÉPTIMO.- EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DE LA SOCIEDAD

### VII.1.- Indicaciones generales sobre la evolución de los negocios del emisor con posterioridad al cierre del último ejercicio y comparación con el mismo.

#### VII.1.1. La cifra de negocios.

Hacemos referencia al punto V.3 de este folleto donde se presentan las cuentas de resultados del primer semestre del ejercicio 2002, tanto de CEVASA como a nivel consolidado con el resto de empresas del grupo CEVASA.

La cifra de negocios de CEVASA y su grupo durante el primer semestre del año 2002 ha crecido un 6,54%, respecto al mismo período del año 2001. El desglose por tipos de ingresos y líneas de productos es el siguiente:

	<u>1er.semestre 2002</u>	<u>1er.semestre 2001</u>	<u>%variación</u>
Ingresos de edificios en alquiler			
* Renta por alquileres			
- Complejo Meridiano-Cero			
- Viviendas y complementarios	1.477.092,31	1.354.523,72	9,05%
- Locales	503.496,18	462.020,22	8,98%
- Oficinas	625.625,65	581.636,50	7,56%
Total	2.606.214,14	2.398.180,44	8,67%
- Complejo Sta. Maria Cabeza (Madrid)			
- Viviendas y complementarios	424.952,39	392.002,28	8,41%
- Locales	148.720,43	164.313,97	-9,49%
Total	573.672,82	556.316,25	3,12%
- Otros locales comerciales	15.534,96	14.309,70	8,56%
Ingresos por repercusión de gastos a los inquilinos			
- Complejo Meridiana Cero (Barcelona)	369.080,59	331.580,48	11,31%
- Complejo Sta. Maria Cabeza (Madrid)	177.838,83	161.359,81	10,21%
Total	546.919,42	492.940,29	10,95%
Ingresos por servicios de mantenimiento a clientes	56.815,49	122.614,61	-53,66%
Ingresos por alquiler de apartamentos turísticos y servicios complementarios	882.308,35	809.600,08	8,98%
<b>Total Cifra de Negocios</b>	<b>4.681.465,18</b>	<b>4.393.961,37</b>	<b>6,54%</b>

Como se aprecia en el cuadro anterior, aunque las superficies en explotación no han aumentado, si lo han hecho los ingresos corrientes en casi todos los segmentos y localizaciones en los que desarrolla nuestra actividad, gracias a la rotación de ciertos contratos y la actualización de algunas rentas a los precios de mercado.

La actividad de prestación de servicios a terceros de nuestro equipo de mantenimiento de edificios, se ha visto frenada por la desaceleración económica, que hace que gran parte de los potenciales clientes retrasen las obras que tenían previstas en sus edificios.

Esta misma desaceleración se ha dejado notar en los ingresos por explotación de nuestro aparthotel, con un aumento menor al que teníamos previsto.

En cuanto se refiere a la actividad de promoción inmobiliaria de edificios por venta, la única promoción iniciada antes del cierre del primer semestre de 2002 es la que nuestra filial BAM 350 Promociones y Servicios, S.L., está construyendo en Berga (Barcelona) y que consta de 42 viviendas y sus correspondientes parkings. De acuerdo con la normativa contable que afecta a las empresas inmobiliarias, las ventas que se están realizando se contabilizan como cobros a cuenta, en tanto no esté más avanzada la obra y puedan calcularse los resultados de tales ventas. En cualquier caso, las ventas que se han materializado hasta el momento están por debajo de nuestras previsiones iniciales.

En lo que al apartado de gastos se refiere, hemos de señalar que, como en pasados ejercicios, se están conteniendo los de carácter corriente asociados a la explotación, con crecimientos similares e incluso menores a la tasa de inflación interanual. La única excepción son los gastos de personal, que están creciendo debido principalmente a las nuevas incorporaciones que tienen como objetivo la gestión de los nuevos negocios en marcha.

Durante el primer semestre del año se ha incurrido en un gasto por reparaciones y mantenimiento de carácter extraordinario por un total de 176.000 euros, frente a los 475.000 euros del mismo período del pasado ejercicio. Este menor gasto es debido al retraso en el inicio de algunas obras, especialmente las referidas a la reparación de algunas fachadas de nuestros edificios en Madrid. De hecho, para todo el año 2002, la previsión total en concepto de gasto por grandes reparaciones o mantenimiento extraordinario, es de 821.708,52 euros. Este desfase es el principal responsable de la mejora del resultado de explotación.

VII.1.2. Descripción de las tendencias más significativas en relación con la demanda, producción, precios de venta y costes y evolución física de existencias, ventas y compras.

### EVOLUCION RECIENTE

1/ Para observar las tendencias recientes que han seguido los principales negocios de la Sociedad, analizaremos las siguientes tablas:

A- Alquiler de fincas urbanas y servicios de mantenimiento:

	<u>1er.semestre 2002</u>	<u>1er.semestre 2001</u>	<u>% variación</u>
INGRESOS	3.799.156,83	3.584.361,29	6,0%
* Alquiler de viviendas	1.902.044,70	1.746.526,00	8,9%
* Alquiler de locales	667.751,57	640.643,89	4,2%
* Alquiler de oficinas	625.625,65	581.636,50	7,6%
* Servicios de mantenimiento	56.815,49	122.614,61	-53,7%
* Ingresos por recuperación de gastos	546.919,42	492.940,29	11,0%
GASTOS DIRECTOS	-1.262.274,10	-1.269.895,65	-0,6%
* Mantenimiento ordinario	-181.715,54	-161.471,04	12,5%
* Personal de explotación	-426.115,01	-421.382,90	1,1%
* Personal de gestión directo	-147.975,90	-159.153,98	-7,0%
* Gastos diversos	-506.467,65	-527.887,73	-4,1%
MARGEN CORRIENTE	2.536.882,73	2.314.465,64	9,6%
* Mantenimiento extraordinario plurianual	-159.712,84	-362.973,85	-56,0%
* Amortizaciones	-527.708,77	-522.732,00	1,0%
APORTADO AL RESULTADO	1.849.461,12	1.428.759,79	29,4%

Como vemos, la evolución de esta línea de negocios (la principal dentro del grupo) es favorable durante el primer semestre del año, con aumentos porcentuales de los ingresos corrientes superiores a los gastos del mismo tipo. El resultado es un aumento del margen corriente de explotación superior a la tasa de inflación y ello para ocupaciones similares y con igual número de edificios en explotación.

Siguiendo el plan de mantenimiento a largo plazo de nuestros edificios, en el primer semestre del año, se han acometido obras en las fincas urbanas en alquiler por un total de 160 miles de euros, frente a los 363 mil que se llevaban gastados al cierre del primer semestre de 2.001. Sin embargo, nuestra previsión para todo el ejercicio 2.002 es de unos 822 miles de euros, principalmente en obras de reforma de nuestras viviendas en Madrid, frente a los 782 miles que se gastaron en el ejercicio 2.001.

## B- Actividad hotelera

	<u>1er.semestre 2002</u>	<u>1er.semestre 2001</u>	<u>% variación</u>
INGRESOS	882.308,35	865.235,66	2,0%
* Alquiler de apartamentos	496.181,40	545.210,84	-9,0%
* Servicios	386.126,95	264.389,24	46,0%
GASTOS DIRECTOS	-834.560,04	-783.586,59	6,5%
* Mantenimiento ordinario	-36.289,62	-33.055,85	9,8%
* Personal de explotación	-321.293,80	-336.085,63	-4,4%
* Personal de gestión directo	-112.634,86	-114.831,43	-1,9%
* Gastos diversos y consumo mercaderías	-364.341,76	-299.613,68	21,6%
MARGEN CORRIENTE	47.748,31	81.649,07	-41,5%
* Mantenimiento extraordinario plurianual	-16.436,12	-112.029,70	-85,3%
* Amortizaciones	-106.382,93	-44.004,00	141,8%
APORTADO AL RESULTADO	-75.070,74	-74.384,63	0,9%

En el primer semestre del año 2.001 se realizaron obras de reforma de las áreas de recepción, espacios comunes y zonas dedicadas a los servicios de restauración. Estas reformas perjudicaron la ocupación de dicho período.

En cuanto al primer semestre de este año se está procediendo a la reforma integral de cien de los doscientos apartamentos de los que consta el complejo, hecho que ha repercutido también desfavorablemente en la ocupación del hotel.

Durante el primer semestre de 2.002 hemos visto un aumento de los ingresos de nuestra área de servicios (perjudicados el año pasado por las obras en esta área) y una disminución de los ingresos directos de la venta de habitaciones y apartamentos (perjudicados este ejercicio por las obras en esta área). En conjunto, el aumento de ingresos ha sido menor que la inflación interanual.

En cuanto a los gastos se refiere, y al igual que los ingresos, ha subido los directamente relacionados con el área de servicios, de carácter variable.

El mantenimiento de una cierta estructura de personal, parcialmente dedicada al apoyo de las obras que se están realizando y la disminución de los ingresos por las obras en marcha ha llevado el margen corriente a cifras menores a las del pasado ejercicio.

Con todo y desde la difícil comparabilidad de las cifras que se presentan, puesto que responden a situaciones diferentes, es un hecho que la desaceleración económica está repercutiendo negativamente en el sector turístico y es necesario estrechar márgenes para mantener las ocupaciones de pasados ejercicios.

Sin embargo, creemos que, una vez finalizadas las obras, el hotel habrá mejorado en todos los sentidos, podremos aumentar su ocupación media, los precios medios y el gasto medio diario por persona alojada. El hotel aportará mayores beneficios que los actuales y mejorará la rentabilidad de los fondos invertidos en el mismo.

### TENDENCIA A MEDIO PLAZO

2/ En cuanto a la tendencia a medio plazo de los negocios anteriores, podemos hacer las siguientes consideraciones:

#### A- Alquiler de viviendas:

En pasados ejercicios, las tasas de aumento de los precios de alquiler de las viviendas se han visto moderadas, en especial porque no se ha primado adecuadamente el alquiler frente a la compra y por la reducción de los tipos de interés hipotecarios, que han ido convirtiendo más atractiva la compra de la vivienda frente al alquiler.

Sin embargo, durante el año 2.001, en el mercado de viviendas en alquiler han aumentado los precios en torno al 15% a consecuencia del encarecimiento del precio de construcción y adquisición de las nuevas viviendas que se ponen en explotación y de una falta de oferta, ante un repunte de la demanda favorecido por los altos precios de la vivienda para venta.

Creemos que también para el alquiler y al igual que por el producto en venta, se ha llegado un tope de precios y que los aumentos futuros serán más moderados.

En la actualidad, CEVASA cuenta con un patrimonio de 1.475 viviendas en alquiler, con unos 187.000 m<sup>2</sup> construidos, en su 74% sometidos a contratos de renta antigua.

El crecimiento futuro de las rentas corrientes de estas viviendas depende de la velocidad de rotación de los contratos de las viviendas en alquiler. Si consideramos el importante diferencial existente entre las rentas de contratos antiguos y los contratos nuevos, el potencial de crecimiento de los ingresos es elevado. Sin embargo, la progresiva sustitución de contratos de renta antigua por contratos de renta actual se prevé muy lenta.

Gracias a la excelente situación de nuestras viviendas, en los núcleos urbanos de Madrid y Barcelona, prevemos mantener una ocupación cercana al 100% y ello por nuestra política de primar la ocupación ofertando precios competitivos.

## B- Alquiler de locales y oficinas.

CEVASA cuenta con un patrimonio de más de 32.000 m<sup>2</sup> de superficie destinada a su alquiler como locales comerciales y oficinas.

La favorable situación económica de los últimos ejercicios ha repercutido favorablemente tanto en los precios de alquiler como en el nivel de ocupación. El aumento de la demanda de estos productos nos ha permitido ser más inflexibles en cuanto a asumir costes de reacondicionamiento de las superficies desocupadas y que vuelven a ser alquiladas. Sin embargo, la desaceleración del ciclo económico que se está notando en estos últimos meses está presionando a la baja los precios de alquiler. Esto se está notando especialmente en el mercado de oficinas, sector más sensible en situaciones de crisis y recesión.

En nuestro caso y gracias a que en los últimos años hemos venido mejorando considerablemente nuestro producto, modernizando las oficinas y las instalaciones complementarias, creemos que actualmente se encuentran en un nivel de calidad óptimo que permitirá mantener la ocupación y los precios.

## C- Actividad hotelera

CEVASA cuenta con un aparthotel en Torrevieja (Alicante), con 200 apartamentos. Su superficie construida es de más de 13.000 m<sup>2</sup> con una superficie ajardinada externa de 2.400 m<sup>2</sup>.

La reforma integral que estamos llevando a cabo supone una renovación total del hotel, lo que permitirá ofrecer un producto de mayor calidad y ampliar nuestra oferta de servicios. Todo ello nos situará con una ventaja competitiva sobre los otros hoteles de la zona, en un momento en que parece haber remitido el boom en el que el sector turístico se encontraba en los últimos años. El mejor aprovechamiento de las zonas de restauración debe permitir aumentar los servicios de pensiones alimenticias, lo que unido a la renovación completa de gran parte del hotel, incidirá favorablemente en la tasa de ocupación, y permitirá un aumento de precios mejorando la rentabilidad del complejo.

*VII.2.1.- Estimación de las perspectivas comerciales, industriales y financieras del emisor siempre que se apoyen en datos objetivos como evolución de la coyuntura, opiniones empresariales, etc., o en datos propios, siempre que tengan un alto grado de probabilidad de ocurrir.*

Con el fin de aprovechar nuestros recursos en mayor medida, Compañía Española de Viviendas en Alquiler, S.A., está abierta a cualquier posibilidad de inversión que encaje dentro de su filosofía y que no contradiga su plan estratégico. Manteniendo su espíritu fundacional, la Sociedad, se está potenciando como Compañía patrimonialista con proyectos inmobiliarios centrados en el alquiler.

## Plan Estratégico

A comienzos del ejercicio de 1999, el Consejo de Administración de CEVASA elaboró un plan estratégico para todas las empresas del grupo y para un período de diez años, donde se plasmaron las líneas de actuación a seguir encaminadas a cumplir los siguientes objetivos:

- Mejora de los índices de rentabilidad, tanto desde una óptica de empresa como del accionista.
- Crecimiento y expansión dentro del sector inmobiliario, especializándonos en ciertos segmentos, como son el alquiler de viviendas y los inmuebles destinados a explotación turísticas.
- Rentabilizar la capacidad de gestión acumulada y el know-how de la Compañía en cuanto a la gestión de edificios en alquiler.

El desarrollo y concreción del plan fue resultado de un proceso de análisis de las tendencias en los mercados inmobiliarios y financieros que concluyeron con unas previsiones que obtuvieron el máximo consenso. Tras ello, un proceso interno de aportación de ideas y puntos de vista acabó con la consensuación de un modelo de empresa futuro y con un apoyo total a las acciones a desarrollar, concretándose en mayor o menor medida para el período 2000-2005, en cuanto a la adquisición de reserva de suelo, el desarrollo urbanístico de nuestros terrenos en El Vendrell y el desarrollo del Grupo en los sectores turísticos y de promoción inmobiliaria.

Como tal plan no puede ser estático, viene siendo actualizado y discutido con ocasión de la aprobación anual de presupuestos de CEVASA y su Grupo, aunque en líneas generales se mantienen los objetivos y líneas de actuación iniciales.

En línea con los objetivos que se plantean en el plan, durante el año 2.001 y el primer semestre de 2.002 se ha realizado las siguientes actuaciones:

### Reserva de suelo

Las sociedades filiales del grupo han adquirido solares destinados a futuras promociones para venta o alquiler, por un importe global de 2.957.603,05 euros, destacando la realizada en la Seu d'Urgell (Lleida), cercana a los 2,2 millones de euros. En dicha población se ha adquirido un solar de 6.000 m2 con un techo edificable cercano a los 18.000 m2.

En relación a este último solar, CEVASA ha propuesto una modificación en la ordenación urbanística con objeto de mejorar la calidad del conjunto y poder desarrollar un producto de mayor calidad, destinado a primeras y segundas residencias para la venta.

Al final de año 2.001, la reserva de suelo de las empresas del grupo ascendía a 275.684 m2 de superficie con diferentes grados de desarrollo urbanístico y con un techo edificable próximo a los 158.000 m2. Los altos precios que imperan en

el mercado inmobiliario han sido la principal causa de que, en lo que llevamos del ejercicio 2.002 no se hayan realizado inversiones adicionales en reserva de suelo, si bien tampoco se contemplaban en el plan aprobado para este ejercicio por razones similares.

#### Desarrollos urbanísticos – Promoción de suelo:

##### 1) El Vendrell:

Durante el pasado ejercicio 2.001 y el primer semestre de 2.002 se ha continuado con las actuaciones ante la Administración, tendentes a desarrollar el proyecto urbanístico en la finca de 22,6 Has. que CEVASA tiene en El Vendrell (Tarragona) y que supondrá la promoción de varios cientos de viviendas.

Durante el primer semestre del año 2.002 se ha aprobado el Plan de Actuación Urbanística que habíamos presentado para la zona y en el momento de elaborar este folleto se ha presentado ya el Plan Parcial.

La aprobación del mismo supondrá el impulso final al proyecto y el comienzo de su desarrollo efectivo.

La evolución de este proyecto está siendo más lenta de lo esperado, por cuanto ya contemplábamos en nuestros presupuestos para el año 2.002 la urbanización de la zona, que, seguramente quedará retrasada para el año siguiente.

Hasta el momento de redactar este folleto, las inversiones realizadas en este proyecto ascienden a 3.131.141,92 euros, tanto en adquisición de suelo como en gastos de desarrollo.

Para el próximo año 2.003 preveemos una inversión de 6,9 millones de euros en la urbanización del suelo. Durante los siguientes 8 a 12 años, se prevé una inversión adicional de 66 millones de euros para ejecutar el aprovechamiento total que corresponde al grupo CEVASA que es de 110.225 m<sup>2</sup>, correspondiendo 73.930 m<sup>2</sup> a residencial, 10.000 m<sup>2</sup> a hotelero, 5.686 m<sup>2</sup> a comercial y 20.640 m<sup>2</sup> a complementario. Según las primeras estimaciones del proyecto se corresponderían con 648 viviendas, unifamiliares y plurifamiliares, un hotel de 200 habitaciones y espacios comerciales.

La distribución anual de las inversiones va a depender de la evolución del mercado inmobiliario y de su capacidad de absorción de las viviendas proyectadas, sin descartar la posibilidad de vender parte de los solares que resulten de la planificación del espacio a otros promotores. En este caso, no se ejecutaría parte de la inversión proyectada.

##### 2) Sant Joan D'Espí:

Durante los primeros meses del año 2.002 se firmó un acuerdo con los propietarios de un solar de equipamientos en Sant Joan D'Espí (Barcelona), con el fin de desarrollar un complejo residencial destinado a equipamientos.

Actualmente se está en conversaciones con las Administraciones Públicas, con el fin de clarificar el diseño de la propuesta a realizar.

Las inversiones que para este proyecto se prevén para los próximos ejercicios son de escasa relevancia, dado que este proyecto se encuentra en su fase inicial, y se corresponderán con el desarrollo del programa urbanístico y diseño del proyecto de negocio.

### Promoción inmobiliaria

#### 1) Berga (Barcelona)

Durante el año 2.002 han continuado las obras de construcción de un total de 42 viviendas y sus correspondientes parkings, en lo que es la primera de las dos fases que finalizarán con cuatro edificios totalizando 84 viviendas, todas ellas destinadas a la venta.

El ritmo de trabajo y el volumen de obra ejecutada se corresponden con los previstos, sin desviación alguna. Se prevé que estas viviendas se entreguen en marzo del 2.003.

Al cierre del primer semestre de este año 2.002, la inversión acumulada para esta primera fase es de un total de 1.925.520,14 euros. Para el año 2.002, se han previsto para esta fase inversiones adicionales a las realizadas por 1,4 millones de euros, que se completarán en el año 2.003 con otros 0,3 millones de euros.

El retraimiento del mercado local nos aconseja retrasar la ejecución de la segunda fase que habíamos previsto iniciar tras la finalización de la primera.

#### 2) Bon Pastor:

Este proyecto se refiere a la promoción de un total de 22.134 m<sup>2</sup> edificables con calificación industrial en el barrio barcelonés de Sant Andreu. Este proyecto del que ya habíamos solicitado licencia de obras y cuya ejecución habíamos previsto para comienzos del año 2.002, se ha visto interrumpido temporalmente por la revisión de planeamiento que está haciendo el Ayuntamiento de Barcelona.

Si bien la suspensión demora la actuación prevista, cabe esperar que, por otra parte, se obtenga una mejora de la urbanización y probablemente de los usos, aspectos que sin duda, mejorarán el valor de la finca.

Para este proyecto se prevé una inversión total de 24,8 millones de euros, que variará en función de los usos definitivos del solar. Para el año 2.003, se prevé una inversión de 8,4 millones de euros, mientras que el resto se distribuirá linealmente entre los años 2.004 y 2.005.

#### 3) Pequeñas promociones

Para el año 2.002, se habían previsto inversiones en promociones de pequeño volumen por un total de 3 millones de euros.

Dentro de este marco, en el segundo semestre del año comenzaremos una promoción de 15 viviendas unifamiliares en el barrio barcelónes de La Sagrera, con un total de 2.257,95 m<sup>2</sup> edificables y un presupuesto de ejecución de 888.000 euros.

Debido a la desaceleración de la actividad, hemos ralentizado nuestro plan de promociones para la venta, aunque esta actividad está llevada a ser una de las fuentes importantes de ingresos del grupo en el futuro.

Con todo, las inversiones previstas en solares y proyectos inmobiliarios para todo el ejercicio 2.002 ascendía a 11.244.000 euros, aunque el retraso tanto en el proyecto de El Vendrell como en el de Bon Pastor hace prever que la cifra final invertida en estos conceptos se limite a una tercera parte, lo que puede dar lugar a una concentración de inversiones en los ejercicios venideros, con el fin de mantener nuestros objetivos de crecimiento para el 2.005.

La totalidad de las inversiones mencionadas con anterioridad, tanto las realizadas en el primer semestre del 2.002, como en el año 2.001 y anteriores, lo han sido con fondos propios.

En cuanto a las inversiones futuras, generalmente los proyectos para ventas, se financiarán en su mayor parte mediante préstamos hipotecarios, mientras que los proyectos que se incorporen al patrimonio y se pongan en explotación mediante alquiler, se financiarán preferentemente mediante recursos propios.

En cuanto al nivel de endeudamiento, nos remitimos al punto número 3 del apartado VII.2.2..

*VII.2.2. Política de distribución de resultados de inversión, dotación a las cuentas de amortización, de ampliaciones de capital, de emisión de obligaciones y de endeudamiento general a medio y largo plazo.*

#### 1/ Política de distribución de resultados

Una de las premisas de nuestro plan a largo plazo es mantener el nivel de retribución al accionista en los niveles actuales como mínimo y en términos constantes.

#### 2/ Política de amortizaciones

La Sociedad viene amortizando su inmovilizado material de manera lineal y aplicando los coeficientes máximos permitidos por el Real Decreto que aprobó el Impuesto sobre Sociedades. Estos son los siguientes:

Edificios (en alquiler y uso propio): 2% anual.

Instalaciones complementarias a los edificios anteriores: 8% anual

Instalaciones técnicas y maquinaria: 15% anual

Mobiliario: 10% anual – 12% anual

Equipos proceso de información: 25% anual.

Elementos de transporte: 16% anual.

### 3/ Política de endeudamiento:

En cuanto al nivel de endeudamiento, los criterios aprobados por el Consejo de Administración prevén financiar las inversiones en los mercados de dinero o de capitales según cada proyecto, con el apalancamiento que permitan los recursos disponibles más los generados por la actividad; así como limitar el endeudamiento al 30 % del Pasivo y siempre que la carga financiera permita un resultado suficiente para el pago del dividendo.

A pesar de lo anterior, la Sociedad no descarta la emisión de obligaciones u otras vías de financiación, según la evolución de los proyectos futuros y en función del mercado.