

DON FEDERICO CAÑAS GARCÍA-ROJO, Secretario General y Vicesecretario del Consejo de Administración de la Sociedad **FADESA INMOBILIARIA, S.A. (FADESA)**, domiciliada en A Coruña, Avda Alfonso Molina, s/n, Código Postal 15008, Edificio Fadesa, inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña, Hoja 1.259, Libro 120, Tomo 263, Sec 3ª, Folio 126, Inscripción 1ª, a los efectos de la verificación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto Informativo de la Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad

CERTIFICO

Que la versión impresa del Folleto Informativo Completo de la Oferta Pública de Venta de acciones de FADESA se corresponde con la versión en soporte informático que se ha presentado a esa Comisión.

Todo lo cual certifico con el visto bueno del Sr. Presidente y para que surta los efectos oportunos, en A Coruña, a 13 de abril de 2004.

VºBº EL PRESIDENTE

EL VICESECRETARIO

FOLLETO INFORMATIVO COMPLETO (MODELO RV)



OFERTA PUBLICA DE VENTA DE ACCIONES DE FADESA INMOBILIARIA S.A.

Número inicial de acciones ofrecidas: 36.750.785
Ampliable en un máximo de 3.675.078 acciones adicionales

Abril 2004

El presente Folleto Informativo Modelo RV tiene el carácter de completo y ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV con fecha 13 de abril de 2004

ÍNDICE CAPÍTULOS

- CAPÍTULO 0.** CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES.
- CAPÍTULO I.** PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO.
- CAPÍTULO II.** LA OFERTA PÚBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA.
- CAPÍTULO III.** EL EMISOR Y SU CAPITAL.
- CAPÍTULO IV.** ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.
- CAPÍTULO V.** EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR.
- CAPÍTULO VI.** LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR.
- CAPÍTULO VII.** EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR.

ÍNDICE ANEXOS

- ANEXO 1.** INFORMES DE AUDITORÍA Y ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES DE FADESA A 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2001.
- ANEXO 2.** INFORMES DE AUDITORÍA Y ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE FADESA Y SOCIEDADES DE SU GRUPO A 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2001.
- ANEXO 3.** CERTIFICADOS DE INMOVILIZACIÓN DE LAS ACCIONES OBJETO DE LA OFERTA.
- ANEXO 4.** CERTIFICACIONES DE ACUERDOS SOCIALES DE JUNTA GENERAL Y DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE FADESA SOBRE LA OFERTA.
- ANEXO 5.** CARTAS DE VERIFICACIÓN DE ENTIDADES COORDINADORAS GLOBALES Y DIRECTORAS DE LA OFERTA.
- ANEXO 6.** CERTIFICADO/RESUMEN DE INFORME DE VALORACIÓN CB RICHARD ELLIS.
- ANEXO 7.** FICHAS DE VALORACIÓN DE DETERMINADOS ACTIVOS INMOBILIARIOS DEL INFORME DE CB RICHARD ELLIS A 31 DE DICIEMBRE DE 2003.

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

CAPITULO 0

CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES

0.1	RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA AMPARADAS POR ESTE FOLLETO COMPLETO Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN ENTRE LOS INVERSORES.....	1
0.1.1	Identificación de los Oferentes de los valores objeto de este Folleto	1
0.1.2	Identificación del Emisor de los valores objeto de este Folleto.....	2
0.1.3	Consideraciones específicas sobre la emisión u oferta pública que han de tenerse en cuenta para una mejor comprensión de las características de los valores de la emisión u oferta amparada por este Folleto	2
0.2	CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACIÓN FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES DEL EMISOR OBJETO DE DESCRIPCIÓN EN EL FOLLETO.....	5
0.2.1	Principales actividades del emisor.....	5
0.2.2	Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.....	7

CAPÍTULO 0**CIRCUNSTANCIAS RELEVANTES A CONSIDERAR SOBRE LA EMISIÓN U OFERTA DE VALORES**

Se describen a continuación las principales circunstancias relevantes que, entre otras, y sin perjuicio de la restante información contenida en este Folleto, han de tenerse en cuenta para una adecuada comprensión de las características de la presente Oferta Pública de Venta de acciones (la “Oferta Pública” o la “Oferta”) de FADESA INMOBILIARIA S.A. (en adelante, “FADESA” o la “Sociedad”).

0.1 RESUMEN DE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES OBJETO DE EMISIÓN U OFERTA AMPARADOS POR ESTE FOLLETO COMPLETO Y DEL PROCEDIMIENTO PREVISTO PARA SU COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN ENTRE LOS INVERSORES

0.1.1 Identificación de los Oferentes de los valores objeto de este Folleto

FADESA, entidad domiciliada en A Coruña, Avda. Alfonso Molina, s/n, Código Postal 15008, y con C.I.F. número A-15036510, realiza en nombre y por cuenta de los Oferentes, tal y como se relacionan en la tabla siguiente, la Oferta Pública, al amparo de los acuerdos adoptados por la Junta General de accionistas y por el Consejo de Administración de la Sociedad en sus reuniones de 1 de marzo de 2004.

Accionistas	Número de acciones antes de la Oferta	% sobre capital	Número de acciones objeto de la Oferta inicial	% sobre capital	Número de acciones objeto de opción de compra “green-shoe”	% sobre capital	Número de acciones después de la Oferta inicial y antes de “green-shoe”	% sobre capital	Número de acciones después de la Oferta inicial y después de “green-shoe”	% sobre capital
D. Manuel Jove Capellán (1)	79.414.455	71,31%	19.021.315	17,08%	2.450.053	2,20%	60.393.140	54,23%	57.943.087	52,03%
D. Modesto Rodríguez Blanco (2)	8.352.420	7,50%	4.454.640	4%	579.103	0,52%	3.897.780	3,50%	3.318.677	2,98%
MSRESS II B.V.	9.076.330	8,15%	6.807.245	6,11%	-	-	2.269.085	2,04%	2.269.085	2,04%
MSRESS TE B.V.	2.060.275	1,85%	1.545.205	1,39%	-	-	515.070	0,46%	515.070	0,46%
ARTINVER ACTIVOS S.L.(3)	5.568.305	5%	2.461.190	2,21%	322.961	0,29%	3.107.115	2,79%	2.784.154	2,5%
INVERGESTIÓN SOCIEDAD DE INVERSIONES Y GESTIÓN S.A.U.(4)	6.125.130	5,50%	2.461.190	2,21%	322.961	0,29%	3.663.940	3,29%	3.340.979	3,00%
TOTAL	110.596.915	99,31%	36.750.785	33%	3.675.078	3,30%	73.846.130	66,31%	70.171.052	63,01%

(1), (2), (3) y (4) ver apartado II.1.1 del capítulo II del presente Folleto.

La Oferta consta de tres tramos: Tramo Minorista (subdividido, a su vez, en Subtramo Minorista General y Subtramo de Empleados), Tramo Institucional Español y Tramo Internacional.

0.1.2 Identificación del Emisor de los valores objeto de este Folleto

La Sociedad se constituyó en A Coruña el 24 de julio de 1980 con el nombre de “Edificaciones Coruñesas S.A.” (EDICOSA).

Está inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña al Tomo 263, Libro 120, Sección 3ª de sociedades, Folio 126, Hoja 1259, Inscripción 1ª.

El capital social de la Sociedad en la fecha de registro del presente Folleto es de 11.136.607 euros, está totalmente desembolsado y dividido en 111.366.070 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas, representadas mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear) la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

0.1.3 Consideraciones específicas sobre la emisión u oferta pública que han de tenerse en cuenta para una mejor comprensión de las características de los valores de la emisión u oferta amparada por este Folleto

0.1.3.1 Acciones objeto de la Oferta

Según se detalla en el Capítulo II del presente Folleto, la Oferta se dirigirá a inversores minoristas residentes en España, a empleados de FADESA y de determinadas sociedades españolas de su grupo y a inversores institucionales tanto nacionales como internacionales.

La distribución inicial de las acciones de la Oferta, sin incluir las acciones correspondientes al “*green shoe*”, al que se hace referencia seguidamente, es la siguiente:

- 14.700.314 acciones (40% del importe inicial de la Oferta) han sido inicialmente asignadas al Tramo Minorista. Un 39,60% del importe inicial de la Oferta ha sido inicialmente asignado al Subtramo Minorista General y el 0,40% restante al Subtramo de Empleados.
- 6.431.387 acciones (17,50% del importe inicial de la Oferta) han sido inicialmente asignadas al Tramo Institucional Español.
- 15.619.084 acciones (42,50% del importe inicial de la Oferta) han sido inicialmente asignadas al Tramo Internacional.

Por tanto, el número inicial de acciones objeto de la Oferta es de 36.750.785, lo que representa un 33% del capital social de FADESA. Dicho número inicial de acciones podrá ampliarse en hasta 3.675.078 acciones adicionales (un 3,30% del capital social de FADESA), en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta ejerciten la opción de compra (“*green shoe*”) que los Oferentes tienen previsto otorgar en relación con el Tramo Institucional Español y el Tramo Internacional (apartado II.10.1.4 del capítulo II del presente Folleto).

0.1.3.2 Precio de las acciones

1. Banda de Precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE

A los solos efectos de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, FADESA y las Entidades Coordinadoras Globales, han establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las acciones de FADESA objeto de la Oferta (la “**Banda de Precios**”) entre 11 euros y 12,60 euros por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a FADESA una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.225,03 millones de euros y 1.403,21 millones de euros, aproximadamente.

Tomando como base el beneficio en base consolidada correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 14,40 y 16,49.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por FADESA, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista ninguna valoración de la compañía efectuada por un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la misma.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta podrán no estar dentro de la referida Banda de Precios.

2. Precio Máximo Minorista

El precio máximo de las acciones de FADESA correspondientes al Tramo Minorista de la Oferta (el “**Precio Máximo Minorista**”) quedará fijado el día 22 de abril de 2004, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA.

3. Precios de la Oferta

El Precio Institucional de la Oferta será fijado por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, el 28 de abril de 2004, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Por su parte, el Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento de un 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).

0.1.3.3. Desistimiento y revocación de la Oferta

FADESA, ante el cambio anormal de las condiciones de mercado u otra causa relevante, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al día 23 de abril de 2004, fecha de comienzo del Período de Oferta Pública en el Subtramo Minorista General. Por otra parte, la Oferta quedará automáticamente revocada en los supuestos que se reflejan en apartado II.11.2 del presente Folleto, con los efectos previstos en dicho apartado.

0.1.3.4. Admisión a negociación de las acciones de FADESA

FADESA solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo). Está previsto que dicha admisión a negociación tenga lugar el día 30 de abril de 2004. En el supuesto de que la admisión a cotización en Bolsa no tenga lugar llegado el día 31 de mayo de 2004, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos (ver apartado II.8 del presente Folleto).

0.1.3.5. Compromiso de no transmisión de acciones (Período de “Lock-up”)

Los Protocolos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español incluyen por parte de FADESA y de los Oferentes un compromiso de no emitir, ofrecer, vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante, o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de FADESA, salvo que medie la autorización expresa por escrito de las Entidades Coordinadoras Globales de la Oferta, durante los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, con las excepciones señaladas en el apartado II.12.3 (v) del presente Folleto. Está previsto que en los contratos de aseguramiento y colocación del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales se incluya el mismo compromiso por parte de FADESA y de los Oferentes.

Adicionalmente, D. Manuel Jove Capellán extenderá su compromiso de lock-up más allá de la fecha en la que expire el plazo señalado en el párrafo anterior, durante los trescientos sesenta y cinco (365) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, excepto en relación con las acciones de su propiedad de cuya venta no resultara que la participación total de D. Manuel Jove Capellán en el capital social de FADESA descendiera por debajo del 50,1% del mismo.

0.2 CONSIDERACIONES EN TORNO A LAS ACTIVIDADES, SITUACIÓN FINANCIERA Y CIRCUNSTANCIAS MAS RELEVANTES DEL EMISOR OBJETO DE DESCRIPCIÓN EN EL FOLLETO

0.2.1 Principales actividades del emisor.

La actividad principal de FADESA y de sus sociedades filiales (en adelante, conjuntamente “**GRUPO FADESA**” o el “**Grupo**”) es la promoción inmobiliaria, que incluye entre otras actividades, el diseño, la construcción y la comercialización de viviendas.

GRUPO FADESA se define dentro del sector inmobiliario por ser un grupo esencialmente promotor especializado en el desarrollo de suelo y su posterior transformación en productos para la venta. A través de su matriz FADESA INMOBILIARIA S.A., GRUPO FADESA canaliza la gestión de grandes desarrollos urbanísticos que se caracterizan por un elevado número de viviendas, pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio.

GRUPO FADESA se distingue de otros operadores del sector por llevar a cabo la gestión integral de la totalidad del ciclo inmobiliario a partir de una importante cartera de suelo como principal activo estratégico.

Como datos de interés para valorar la dimensión de la actividad de promoción de GRUPO FADESA (que se describe más detalladamente en el capítulo IV del presente Folleto) pueden destacarse los siguientes:

- 1) Un stock de contratos (volumen de contratos firmados no escriturados) a 31 de diciembre de 2003 por importe de 1.211 millones de euros, que representan un total de 8.320 unidades de distinta tipología (primera vivienda, segunda vivienda y VPO).
- 2) Una cartera de suelo a 31 de diciembre de 2003 que equivaldrá a 11,8 millones de metros cuadrados edificables (3,3 millones en promociones en desarrollo y 8,5 millones en reserva de suelo), según estimaciones de la Sociedad que se describe en el capítulo IV del presente Folleto.
- 3) El 97% de la cifra de negocio del GRUPO FADESA durante el ejercicio 2003 procedió de la actividad de promoción inmobiliaria.

En junio de 2003, GRUPO FADESA transmitió al fondo SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. un paquete de distintos activos patrimoniales y existencias por importe total de 322 millones de euros. De estos 322 millones, 82 fueron entregados en el ejercicio 2003, ascendiendo el beneficio derivado de esta operación a aproximadamente 32 millones de euros que aparecen incluidos en el epígrafe de beneficio por venta de activos fijos (ingresos extraordinarios en tanto que se trataba de activos en principio destinados a su explotación y por tanto clasificados como inmovilizado) de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Los restantes 240 millones de euros se entregarán previsiblemente a lo largo de los años 2004 y 2005, con una previsión de beneficio para cada uno de dichos años similar a la obtenida en el año 2003, si bien los ingresos serán imputables a la actividad ordinaria y formaran parte de la cifra de

negocios del GRUPO FADESA en tanto que supondrán entrega de existencias actualmente en curso.

Sin perjuicio de ser un grupo centrado en la promoción inmobiliaria integral, GRUPO FADESA se ha introducido en otros negocios aprovechando las oportunidades surgidas de la cadena de valor del negocio promotor:

1) Explotación de Activos Patrimoniales

Esta actividad se centra en las áreas de hoteles y campos de golf. GRUPO FADESA comenzó a invertir en hoteles en el año 2001 como negocio complementario de la promoción de viviendas y aprovechando las oportunidades surgidas en la adquisición de suelos de uso terciario y hotelero. La cartera de hoteles actualmente en desarrollo se compone de 2 hoteles en explotación y 20 proyectos hoteleros. A 31 de diciembre de 2003 se había realizado una inversión total de 225 millones de euros y estaban pendiente de realizar en los próximos tres años, una inversión estimada en 270 millones de euros. La inversión realizada incluye dos hoteles en explotación y otros diez en construcción, mientras que la pendiente abarca estos mismos diez más otros diez todavía en fase de proyecto.

La estrategia de GRUPO FADESA en el ámbito hotelero se concreta en la construcción y/o promoción de proyectos hoteleros cuyo destino último sea la gestión o explotación a través de una sociedad del Grupo, en la que un gestor experto participe en la propiedad y aporte el “know-how” necesario tanto para el diseño previo del hotel como para su posterior explotación.

GRUPO FADESA firmó el pasado mes de febrero de 2004 un acuerdo marco de gestión hotelera con la sociedad Barceló Corporación Empresarial S.A. que alcanza a 19 de los 20 proyectos hoteleros actualmente en curso y concede a Barceló Corporación Empresarial S.A. un derecho preferente sobre la gestión de los proyectos futuros (véase apartado IV.2.2.5).

Los campos de golf constituyen un elemento comercial atractivo para los proyectos de viviendas y hoteleros. GRUPO FADESA cuenta en la actualidad con 3 campos de golf en explotación y 19 proyectos de campos de golf, de los cuales 12 están asociados a distintas promociones como elemento urbanístico o de recreo, y 10 se consideran atractivo o complemento a los proyectos hoteleros. En ambos casos el campo de golf constituye un elemento comercial atractivo para los proyectos de viviendas y hoteleros y su diseño se encarga a especialistas externos.

Tal y como se describe en el capítulo VII del presente Folleto, GRUPO FADESA suscribió en marzo de 2004 un acuerdo marco de gestión de los campos de golf que son de plena propiedad de FADESA con la sociedad Finagolf.

La contribución a la Cifra de Negocio Total de las Cuentas Consolidadas de la actividad de explotación de activos patrimoniales en los últimos tres ejercicios se detalla en la siguiente tabla:

	2001	2002	2003
% Contribución Activ.Explot.Act.Patrim. a la Cifra de Negocio Consolidada	3,1%	1,9%	1,3%

2) Actividad Industrial

GRUPO FADESA participa mayoritariamente, a través de Eurogalia, S.L., en cuatro pequeñas sociedades de carácter industrial en España dedicadas a los sectores de la pintura, escayola y granito. Asimismo, mantiene una participación mayoritaria en la sociedad rumana S.C. Diana Forest S.A., dedicada a la transformación de la madera.

Esta actividad ha contribuido a la cifra de negocio de los últimos tres ejercicios en los porcentajes que se detallan en la siguiente tabla.

	2001	2002	2003
% Contribución Act.Industrial a la Cifra de Negocio Consolidada	1,8%	1,5%	2,1%

0.2.2 Factores, riesgos significativos y circunstancias condicionantes que afectan o que pueden afectar a la generación futura de beneficios.

Antes de adoptar la decisión de invertir en las Acciones objeto de la Oferta, los inversores deberán ponderar, entre otros, los factores de riesgo que se señalan a continuación.

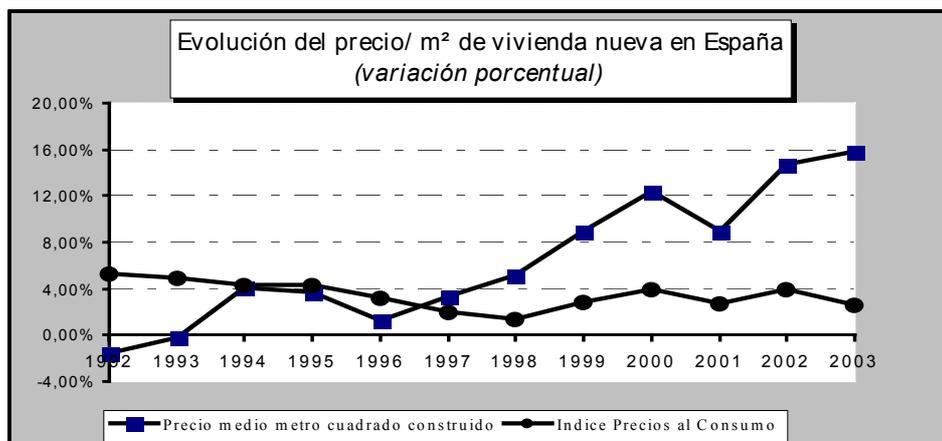
1. RIESGOS ASOCIADOS AL SECTOR INMOBILIARIO

1.1 Concentración de las operaciones en España.

A 31 de diciembre de 2003, aproximadamente un 97% del total de los ingresos de GRUPO FADESA proceden de las operaciones realizadas en España. Cualquier cambio adverso en la situación económica del país podría afectar negativamente a los resultados de GRUPO FADESA o a su situación financiera.

1.2 El ciclo del sector inmobiliario y sus efectos sobre las operaciones de GRUPO FADESA.

Además de la influencia de los factores económicos, la valoración de los activos inmobiliarios y la demanda de las viviendas de GRUPO FADESA podrían verse afectados negativamente por una evolución negativa del ciclo inmobiliario.



Fuente: INE y Sociedad de Tasación

En la última década, el mercado español de la vivienda ha experimentado un constante crecimiento en los precios tal y como se presenta en el anterior gráfico. Según los datos de las tasaciones de la Sociedad de Tasación, el precio medio nacional de una vivienda nueva en el conjunto de las capitales de provincia durante 2003 experimentó un incremento del 15,8% con respecto al año 2002 y durante el periodo 2000 a 2003 el precio medio de la vivienda en el conjunto de capitales de provincia ha evolucionado con un crecimiento acumulado del 44,8%, pasando de los 1.334 €/m² a los 1.931 €/m². Dicho crecimiento se debe a varios factores de entre los que cabe destacar el crecimiento general de la economía en España, el descenso del desempleo, los bajos tipos de interés y el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios. No es posible asegurar la continuidad de esta tendencia, pudiéndose producir cambios en éstos y otros factores económico-sociales que puedan afectar negativamente al negocio de GRUPO FADESA.

1.3 Aumento de los tipos de interés.

Es habitual que los clientes de GRUPO FADESA se sirvan de préstamos hipotecarios para adquirir sus viviendas. Un incremento de los tipos de interés podría aumentar el coste financiero de los préstamos hipotecarios. A marzo de 2004, la gran mayoría de los préstamos hipotecarios incluyen una cláusula de tipo de interés referenciado al EURIBOR a 1 año (en la actualidad el EURIBOR a 1 año se encuentra en una tasa del 2,055%, una de las más bajas de los últimos 10 años). Un aumento en los tipos de interés podría afectar negativamente al atractivo de los préstamos hipotecarios como fuente de financiación de la compra de viviendas del GRUPO FADESA y podría reducir la demanda de las mismas. Asimismo, dicho incremento podría aumentar los costes de financiación para la adquisición de suelo. Una importante subida de los tipos de interés afectaría al esfuerzo en la compra de viviendas y, en definitiva, a la capacidad para adquirir viviendas, por lo que es previsible que el precio de las mismas sufriera presiones a la baja.

1.4 Riesgos asociados a la promoción de viviendas.

La principal actividad de GRUPO FADESA es la promoción de viviendas, lo que conlleva riesgos asociados a dicha actividad.

Dentro de dichos riesgos se puede destacar el incremento de los costes de un proyecto con respecto a los calculados inicialmente, el retraso en la ejecución de proyectos que exigiría pagar penalizaciones a los clientes, el resultado de un número de viviendas terminadas inferior al previsto, la posible no venta de todas las viviendas proyectadas o la dedicación del equipo directivo de GRUPO FADESA a proyectos que, eventualmente, pueden llegar a no ejecutarse.

Hasta el momento en que las promociones de GRUPO FADESA comienzan a generar ingresos, deben realizarse diversas inversiones con el objeto de adquirir el suelo, deben obtenerse distintos permisos y licencias y deben construirse importantes elementos de la infraestructura, servicios y oficinas de venta.

Del mismo modo, un proceso más o menos largo a la hora de obtener los permisos y licencias puede aumentar los costes previstos y retrasar proyectos iniciados, así como, en su caso, paralizar proyectos en marcha, dando lugar a una disminución de ingresos, a minusvalías en los activos o a una reducción de cuota de mercado.

Sin perjuicio de que, hasta la fecha, GRUPO FADESA no se haya visto afectado por ninguna reclamación significativa relacionada con los materiales utilizados en la construcción de viviendas, la actividad promotora puede dar lugar a que se emprendan acciones judiciales con respecto a los materiales utilizados o defectos en las viviendas vendidas, incluidos los posibles defectos que se encuentren en viviendas vendidas que deriven de acciones de terceros contratados por GRUPO FADESA, tales como arquitectos, ingenieros y contratistas o subcontratistas de la construcción. Aunque la Sociedad procura en todo momento que los materiales utilizados en la construcción de las promociones de GRUPO FADESA cumplan con la normativa vigente, cualquier cambio en dicha normativa podría dar lugar a que se prohibiera la utilización de algunos de dichos materiales y a que se iniciaran reclamaciones por ello. En el pasado y en línea con el sector, GRUPO FADESA pudo utilizar materiales, como por ejemplo el amianto, que entonces estaban permitidos al ser de común uso y que con posterioridad fueron prohibidos, momento en que GRUPO FADESA dejó de considerar su utilización (en concreto, la utilización del amianto ha dado lugar a reclamaciones importantes en otros países). La defensa ante dichas reclamaciones podría implicar la asunción de costes adicionales para GRUPO FADESA y una eventual responsabilidad por daños, incluidos los personales. En este sentido, los defectos estructurales en las viviendas construidas por el GRUPO FADESA están asegurados por un período de 10 años a través de las correspondientes pólizas decenales de carácter obligatorio.

1.5 Competencia.

El sector inmobiliario en España es muy competitivo y está muy fragmentado, caracterizándose por la existencia de pocas barreras de entrada a nuevas compañías. Los competidores de GRUPO FADESA son normalmente

compañías de ámbito nacional o local. Dentro de esos competidores pueden existir empresas con mayor tamaño o con mayores recursos financieros. La competencia en el sector inmobiliario podría dar lugar a un exceso de oferta de viviendas o a una disminución de los precios de éstas, lo que podría suponer un impacto negativo en los resultados de GRUPO FADESA.

1.6 Oferta de suelo limitada e incremento de los costes de construcción.

El mercado inmobiliario español ha crecido en los últimos años de forma considerable. La fuerte competencia ha disminuido el suelo disponible e incrementado su precio. Asimismo, el coste de construcción se ha incrementado. Si esta tendencia continuara, GRUPO FADESA podría no ser capaz de mantener su actual nivel de cartera de activos o de mantener su actual margen de beneficios. Ello podría afectar negativamente a sus resultados y a su situación financiera.

1.7 Cambios sustanciales en la normativa aplicable.

Las promociones inmobiliarias de GRUPO FADESA y su actividad industrial están sujetas a numerosas disposiciones sobre seguridad, medioambiente y otros ámbitos (ver apartado III.2.2). Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea, pueden imponer sanciones por no cumplir estas regulaciones. Un cambio sustancial en estas leyes y reglamentos podría hacer que GRUPO FADESA modificara sus planes de desarrollo y que incurriera en costes adicionales, lo que podría acarrear un impacto negativo en sus resultados y situación financiera. A este respecto, y a la hora de evaluar las eventuales modificaciones legislativas, debería tenerse en cuenta el cambio de Gobierno derivado de las recientes elecciones de 14 de marzo de 2004 y en particular el anuncio de la creación de un Ministerio de la Vivienda y de la potenciación del régimen de alquiler a través de una agencia pública del alquiler.

1.8 Disposiciones medioambientales.

Las Corporaciones Locales, las Comunidades Autónomas, la Administración Central y la Unión Europea regulan y establecen ciertas restricciones medioambientales aplicables a las actividades que realiza GRUPO FADESA.

La legislación española vigente en materia medioambiental faculta a las Comunidades Autónomas para regular determinados aspectos en esta materia, aunque no hayan hecho uso de esta facultad hasta el momento. Por ejemplo, la responsabilidad de limpieza de las superficies contaminadas se basa en el principio de que las personas que hayan realizado tal contaminación son responsables si así lo determina la Comunidad Autónoma. Sin embargo, en el caso de que el suelo propiedad de GRUPO FADESA estuviera contaminado y de que las personas responsables no fueran identificadas, GRUPO FADESA podría resultar responsable por ello.

No se puede asegurar que la normativa medioambiental establecida por estas instancias o su interpretación por parte de los tribunales europeos, nacionales, regionales o locales no hagan que se incurra en costes adicionales, lo que podría

afectar negativamente los resultados y situación financiera de GRUPO FADESA.

2. RIESGOS ASOCIADOS AL NEGOCIO DE GRUPO FADESA

2.1 Reducción del valor de mercado de los activos.

GRUPO FADESA no cuenta con tasaciones efectuadas de acuerdo con la normativa sobre valoraciones a efectos del mercado hipotecario y de determinadas inversiones de entidades reguladas (Orden ECO/805/2003) más que con respecto a una parte de sus activos inmobiliarios. En particular, GRUPO FADESA no procede normalmente a realizar tasaciones de activos inmobiliarios pendientes de desarrollo. No obstante, a 31 de diciembre de 2003 los activos inmobiliarios (incluida, entre otros, la cartera de suelo desglosada en promociones en curso y suelo pendiente de desarrollo) de GRUPO FADESA fueron valorados en 5.071 millones de euros por el experto independiente CB Richard Ellis (ver Anexo 6 del presente Folleto que incorpora certificado de valoración elaborado por CB Richard Ellis de fecha 27 de febrero de 2004). La adquisición y tenencia de suelo implica ciertos riesgos de inversión tales como que el rendimiento de la inversión sea menor que el esperado o que las estimaciones o valoraciones realizadas sobre el suelo (incluyendo el coste de desarrollo) a efectos de llevar a cabo la referida valoración puedan resultar imprecisas o incorrectas. Asimismo, el valor de mercado de los activos podría reducirse o verse afectado negativamente en caso de que se incrementase la oferta de suelo urbanizable por parte de las distintas Administraciones competentes. Consiguientemente, al existir más suelo disponible, el precio de venta de las unidades a desarrollar con la cartera de suelo actual podría verse afectado negativamente.

Aunque GRUPO FADESA realice auditorías, valoraciones y estudios de mercado, así como verificaciones de los requerimientos legales y técnicos, no puede asegurar que una vez adquirido el suelo no pudieran aparecer defectos significativos desconocidos en el momento de la adquisición, tales como limitaciones impuestas por la ley o de tipo medioambiental, o que no se cumplan las estimaciones con las que se haya efectuado su valoración. Esto podría dar lugar a que la valoración de sus activos pudiera verse reducida o a un efecto negativo sobre las perspectivas, situación financiera y resultados de GRUPO FADESA.

2.2 Calificación del suelo.

Para calificar un suelo de no urbanizable a urbanizable y, posteriormente, a urbano se debe iniciar un procedimiento ante las Corporaciones Locales y Comunidades Autónomas. En el pasado GRUPO FADESA no ha tenido problemas significativos a la hora de conseguir tal calificación. GRUPO FADESA compra el suelo realizando un pago inicial de aproximadamente entre un 10% y un 25% del precio total. El pago del resto se sujeta normalmente al cumplimiento por parte del vendedor de los hitos urbanísticos necesarios para proceder a la construcción y promoción. GRUPO FADESA estima que suelen transcurrir de tres a cinco años para que finalice la construcción de una promoción sobre un suelo no urbano. En el futuro, no se puede asegurar que dichas Corporaciones y Comunidades Autónomas sigan calificando los suelos de GRUPO FADESA. La ejecución de los

proyectos de GRUPO FADESA podría ser objeto de denegación o retraso en la calificación, lo que supondría un incremento de los costes y que los resultados y situación financiera de GRUPO FADESA quedarán afectados negativamente.

2.3 Concentración en determinados productos inmobiliarios.

Las actividades de GRUPO FADESA se concentran en la promoción de primera y segunda vivienda, así como de vivienda protegida.

A continuación se acompaña detalle, a 31 de diciembre de 2003, de los tipos de viviendas entregadas por el GRUPO FADESA y del porcentaje que representa cada uno de ellos sobre el total de las 3.474 unidades entregadas (sin incluir el paquete inmobiliario vendido a SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. referido en el apartado IV.2.2.4).

Tipo de Vivienda	Vivienda Protegida	Vivienda 1ª Residencia	Vivienda 2ª Residencia
% sobre el total	16,3%	70,4%	13,3%

A continuación se muestra la composición de la cartera de suelo atendiendo a tipología de vivienda y avance de la obra (promociones en curso y reserva de suelo) y basada en las estimaciones de la Sociedad.

	Vivienda Protegida	Vivienda 1º Residen.	Vivienda 2º Residen.	Total Unidades	
Promociones en Curso	5.981	9.988	7.098	23.067	33%
Reserva de Suelo	1.752	23.956	20.914	46.622	67%
TOTAL	7.733	33.944	28.012	69.689	100%
	11%	49%	40%	100%	

En la actualidad, los ingresos por productos inmobiliarios representan aproximadamente un 97% del total de ingresos de GRUPO FADESA. Una eventual reducción de la demanda residencial podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de GRUPO FADESA.

Asimismo, y a pesar de los estudios de mercado que GRUPO FADESA lleva a cabo con anterioridad al inicio de las grandes promociones tipo que desarrolla, si las mismas no se comercializasen con éxito, ello podría afectar negativamente a la situación económica y financiera de GRUPO FADESA.

2.4 Financiación de las promociones.

GRUPO FADESA lleva a cabo sus actividades en un sector que requiere un nivel importante de inversión, y en el futuro tendrá que incrementar dicho nivel para continuar creciendo y desarrollando su negocio.

La intención de GRUPO FADESA es efectuar inversiones significativas para el desarrollo de sus promociones residenciales y de otros proyectos inmobiliarios. GRUPO FADESA ha conseguido hasta el momento financiar su inversión por medio de créditos bancarios y financiaciones hipotecarias. En caso de no tener acceso a financiación o en caso de no conseguirla en términos convenientes, la posibilidad de crecimiento de la Sociedad podría quedar limitada, lo que tendría consecuencias negativas en los resultados de sus operaciones comerciales y, en definitiva, en su negocio.

Por otro lado, la mayoría de las pólizas de crédito y préstamos contienen cláusulas de no constitución de garantía (*negative pledge*) a favor de terceros que obligan a GRUPO FADESA a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de sus actividades ordinarias y objeto social, GRUPO FADESA suscribe préstamos promotor que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido pudiendo considerarse teóricamente esta situación como un supuesto de incumplimiento de las citadas cláusulas. Todas las pólizas de crédito y préstamos que contienen dichas cláusulas responden a condiciones generales de la contratación y no han sido negociadas individualmente por GRUPO FADESA. Las entidades financieras que mantienen en vigor con el GRUPO FADESA dichas líneas de financiación conocen la forma de financiación de las promociones del Grupo a través de préstamos promotor que incluyen el otorgamiento de garantías y, hasta el día de hoy, ninguna de ellas ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas en base a un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesoria ni ha comunicado su intención de hacerlo.

2.5 Subcontratación.

GRUPO FADESA contrata o subcontrata, para la mayoría de sus proyectos, trabajos de construcción con terceros. Dependiendo de la naturaleza del trabajo solicitado y de la capacidad de GRUPO FADESA estos contratos se llevan a cabo tanto con grandes empresas constructoras como con contratistas especializados según la materia (electricistas, albañiles, fontaneros, etc...).

Los contratistas o subcontratistas con los que contrata el GRUPO FADESA son empresas de reconocido prestigio y presentan condiciones competitivas en la realización de sus trabajos. Normalmente, estas empresas desempeñan sus trabajos diligentemente y a su debido tiempo. No obstante, GRUPO FADESA supervisa sus actividades.

Sin perjuicio de lo anterior, puede que estos subcontratistas no cumplan con sus compromisos, se retrasen en las entregas o atraviesen dificultades financieras que no les permitan ejecutar en tiempo lo convenido, dando lugar a que GRUPO FADESA tenga que destinar recursos adicionales para cumplir con sus compromisos.

Aunque GRUPO FADESA verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa de seguridad e higiene en el trabajo y de la normativa laboral y de

Seguridad Social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados), cualquier incumplimiento por parte de aquél conllevaría su responsabilidad frente a estas obligaciones.

2.6 Inversión en países en desarrollo.

GRUPO FADESA desarrolla una parte de su actividad en Rumanía y Marruecos. Por ello, está sujeto a su posible inestabilidad (económica, social y política), a una regulación susceptible de ser modificada, al control sobre cambios de divisas, a restricciones en la entrada de capitales, a alta inflación, a eventuales devaluaciones de la moneda o a limitaciones en la protección de inversiones extranjeras. Estos riesgos podrían afectar a los negocios y operaciones iniciados en dichos países.

Cabe destacar la participación del 99,2% que GRUPO FADESA ostenta en SC Diana Forest, sociedad rumana que centra su actividad en el sector de la transformación de la madera. En 1998, GRUPO FADESA adquirió una participación en SC Diana Forest por importe de 1,19 millones de euros. A 31 de diciembre de 2003 su inversión en esta compañía asciende aproximadamente a 74 millones de euros, de los que 14,12 millones corresponden a participación accionarial, 21,56 millones a los préstamos intercompañía otorgados y los restantes 38,32 millones a otras inversiones en inmovilizado. Adicionalmente, SC Diana Forest tiene concedidos préstamos de terceros por importe aproximado de 20 millones de euros, en los cuales GRUPO FADESA actúa como garante. En el balance individual de Eurogalia, S.L., sociedad matriz de la actividad industrial, se han dotado provisiones para cubrir sus inversiones realizadas en SC Diana Forest por importe aproximado de 24 millones de euros. Las pérdidas de SC Diana Forest del ejercicio económico de 2003 ascendieron a 13,62 millones de euros y sus fondos propios negativos ascienden a 4,98 millones de euros. No se puede asegurar que SC Diana Forest no siga acumulando pérdidas o que GRUPO FADESA no tenga que invertir recursos adicionales en dicha compañía.

Por otra parte, GRUPO FADESA ha suscrito un contrato con el Gobierno de Marruecos para el planeamiento y desarrollo turístico de una zona de costa en Saïdia en la que está prevista la construcción de un total de ocho hoteles, alguno de los cuales serán desarrollados por la Sociedad, y un complejo residencial. GRUPO FADESA ha invertido un total de 6 millones de euros en la adquisición del suelo correspondiente a dicho proyecto y estima que tenga que hacer frente a una inversión adicional a la ya realizada de aproximadamente 30 millones de euros en obras de urbanización a ejecutar en los próximos dos años (y de este modo cumplir con los compromisos de desarrollo contraídos con el Gobierno de Marruecos). La experiencia de GRUPO FADESA en Rumanía y Marruecos es limitada y no se puede asegurar que estas actividades sean rentables en un futuro.

2.7 Sector hotelero y campos de golf.

GRUPO FADESA suscribió en febrero de 2004 un contrato con Barceló Corporación Empresarial S.A. para gestionar 19 hoteles que, de acuerdo con las estimaciones de GRUPO FADESA, van a ser construidos dentro de los

próximos siete años. A 31 de diciembre de 2003, GRUPO FADESA había realizado una inversión de 225 millones de euros en hoteles (de su propiedad o que se encuentran en construcción). GRUPO FADESA prevé realizar una inversión adicional aproximada de 270 millones de euros durante los próximos tres años para financiar la construcción de éstos y otros hoteles. GRUPO FADESA tiene una experiencia limitada en el sector hotelero, no pudiendo asegurar que la inversión vaya a ser rentable en el futuro o que su alianza con Barceló Corporación Empresarial S.A. vaya a ser exitosa por los riesgos inherentes a este sector, incluyendo la presión sobre la oferta derivada del incremento de plazas hoteleras de los últimos años que han presionado los precios a la baja con el objeto de mantener los niveles de ocupación en los hoteles.

	2001	2002	2003
Nº de plazas hoteleras	1.055.864	1.080.290	1.119.940
Grado de ocupación	58,07%	55,27%	54,50%

Fuente: página web INE

El GRUPO FADESA tiene cierta concentración de proyectos hoteleros. A este respecto, el 37% del total de las habitaciones a desarrollar se encuentran en Hoteles sitios en Fuerteventura y un 13% de dicho total en el proyecto de Saïdia (Marruecos).

En marzo de 2004, GRUPO FADESA suscribió un acuerdo marco de gestión de campos de golf de plena propiedad de GRUPO FADESA con la sociedad Finagolf. GRUPO FADESA no puede asegurar que la gestión de los campos de golf propiedad del Grupo por parte de Finagolf vaya a ser exitosa.

2.8 Personal clave.

El éxito en la gestión de GRUPO FADESA guarda relación con la capacidad de ciertas personas “clave”, dentro de las que se incluyen su Presidente (D. Manuel Jove Capellán) y ciertos altos ejecutivos. Si dichas personas dejaran de prestar sus servicios, ello podría tener un impacto negativo en la situación económica y financiera de GRUPO FADESA.

2.9 Sociedades con Fondos Propios Negativos.

A 31 de diciembre de 2003, las sociedades SC Diana Forest, Pinturas Meldorf, S.A., Aplistone, S.L., Triple Gest, S.L. y Eurogalia, S.L. (cabecera de la rama industrial) presentaban fondos propios negativos por importe total de 12.702 miles de euros, ascendiendo el importe total de los Fondos propios del GRUPO FADESA a la misma fecha a la cantidad de 272.868 miles de euros. Dichos fondos propios representan un porcentaje muy poco significativo respecto al total de fondos propios del GRUPO FADESA. En caso de que sus actividades continuaran siendo deficitarias, el GRUPO FADESA, para mantener la viabilidad de dichas sociedades, podría tener que aportar recursos propios que compensen las pérdidas incurridas como consecuencia de su actividad. En cuanto a las sociedades con fondos propios negativos que se encuentran en un supuesto legal de disolución, GRUPO FADESA dentro del plazo establecido al

efecto tiene previsto acordar o proponer los acuerdos necesarios para proceder a su disolución y posterior liquidación o a efectuar las aportaciones de recursos propios suficientes (incluyendo la capitalización de préstamos intragrupo) para que dichos supuestos cesen.

2.10 Resultado de Pleitos, Litigios o Contenciosos.

GRUPO FADESA no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia. GRUPO FADESA estima que en el peor de los casos el conjunto de los mismos no podría afectar negativamente a sus fondos propios en más de un 5%.

En el capítulo IV de este Folleto, se informa, en particular, de que Occidental Hoteles ha comunicado su intención de iniciar un arbitraje y ha designado árbitro por considerar improcedente la denuncia formal por parte de GRUPO FADESA del acuerdo de asociación suscrito el 11 de septiembre de 2000. La Sociedad ha comunicado a Occidental Hoteles que el citado nombramiento de árbitro es improcedente al no haberse agotado el plazo previsto de consultas previas, y ha procedido al amparo de lo que el acuerdo prevé, a designar un mediador que intentará un acuerdo por cuenta de FADESA. No se conocen las pretensiones concretas que tiene intención de plantear Occidental Hoteles a través del procedimiento arbitral. GRUPO FADESA no ha constituido por el momento ninguna provisión relacionada con esta reciente controversia con Occidental Hoteles.

3. RIESGOS ASOCIADOS A LA ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO EN FADESA

3.1 Principales accionistas de FADESA.

Una vez completada la Oferta, D. Manuel Jove Capellán continuará controlando mayoritariamente GRUPO FADESA, con una participación total del 54,23%, (52,03% si la opción de compra (*green-shoe*) se ejercitase en su totalidad). Consecuentemente, D. Manuel Jove Capellán tendrá una importante capacidad de decisión en los asuntos que hayan de ser aprobados por la Junta General (con las mayorías establecidas legalmente para cada caso) tales como, el reparto de dividendos, las modificaciones del capital social, el nombramiento de los miembros del Consejo de Administración (sin perjuicio del sistema proporcional) o la modificación de los Estatutos Sociales. D. Manuel Jove Capellán podrá dirigir la gestión ordinaria de GRUPO FADESA así como decidir sobre un eventual cambio de control en el mismo. Los intereses de D. Manuel Jove Capellán podrían no ser coincidentes con los de otros accionistas.

GRUPO FADESA ha venido realizando algunas transacciones inmobiliarias con sus accionistas significativos, con sociedades controladas por éstos o con otras personas vinculadas a ellos, tal y como se describe en el apartado VI.2.2 del presente Folleto. Este tipo de operaciones podrían repetirse en el futuro. Las operaciones vinculadas que ha venido realizando el GRUPO FADESA contienen condiciones de mercado, aunque no es posible asegurar que se hubieran podido obtener otras de haberse contratado con terceros.

3.2 Cláusulas relativas a cambios en la estructura accionarial en ciertos contratos de financiación.

Determinados contratos de crédito incluyen cláusulas de cambio de control o de estructura accionarial que podrían permitir a las entidades acreditantes solicitar el reembolso anticipado en el caso de que la participación en FADESA de D. Manuel Jove Capellán descendiera del 50,1% o en el caso de que se produzca un cambio en la estructura de su accionariado superior a determinados porcentajes (en algún caso el 5%, supuesto que se dará con la Oferta). La Sociedad no ha recibido ninguna comunicación o indicación de ninguna de las entidades financieras acreditantes que revele la intención de solicitar ningún reembolso anticipado por este último motivo.

En este sentido y tal y como figura en el apartado 0.1.3.5., D. Manuel Jove Capellán ha asumido un compromiso de no transmisión de acciones (“*Lock-up*”) durante un período de trescientos sesenta y cinco (365) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, en virtud del cual no puede reducir su participación accionarial en la Sociedad por debajo del 50,1%.

4. RIESGOS ASOCIADOS A LA OFERTA Y A LAS ACCIONES

4.1 Venta y emisión de acciones.

La venta o emisión de un número sustancial de acciones en el mercado con posterioridad a la Oferta o a la percepción por el mercado de que esa venta se vaya a producir, podría afectar negativamente al precio del mercado de las acciones de la Sociedad o a la capacidad de ésta de obtener recursos en el futuro mediante una nueva oferta pública.

Tanto la Sociedad como los Oferentes, han acordado con las Entidades Coordinadoras Globales no realizar operaciones de emisión o venta de acciones (o de otros valores o instrumentos referidos en el apartado 0.1.3.5 anterior) durante un plazo de 180 días a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones en las Bolsas de Valores. Además, D. Manuel Jove Capellán se ha comprometido a no reducir su participación por debajo del 50,1% del capital de la Sociedad durante un plazo de 365 días desde dicha fecha.

Una vez transcurridos los períodos de *lock-up*, los Oferentes podrían vender todas o parte de sus acciones y la Sociedad podría ofrecer nuevas acciones (u otros valores o instrumentos referidos en el apartado 0.1.3.5 anterior) para su venta pública o privada de acuerdo con la legislación aplicable, pudiendo verse afectado el precio de las acciones de la Sociedad.

4.2 Mercado para las acciones.

Las acciones de la Sociedad no han sido anteriormente objeto de negociación en ningún mercado de valores y, por tanto, no puede asegurarse que las acciones vayan a cotizar a un precio igual o similar al precio de la Oferta. Por otra parte,

no existen garantías respecto del volumen de contratación que alcanzarán las acciones, ni respecto de su efectiva liquidez.

Por otro lado, las compañías inmobiliarias suelen cotizar con un mayor o menor descuento sobre el NAV (valor neto de activos). A 31 de diciembre de 2003 el NAV de la Sociedad ascendía a la cantidad de 3.667 millones de euros y el NNAV (valor neto de activos después de impuestos) a 2.479 millones, determinado con base en la valoración de activos efectuada por CB Richard Ellis (referida en el apartado IV.2.4.4) del presente Folleto), valoración que ha sido ajustada a la baja por la Sociedad de acuerdo con la tabla que se acompaña a continuación.

	Millones de Euros
Soto de Rivas ⁽¹⁾	(124,0)
El Creixell ⁽²⁾	(88,6)
Sojuela ⁽³⁾	(20,9)
Fuerteventura Golf ⁽⁴⁾	(1,7)
Casino de Aranjuez ⁽⁵⁾	(4,3)
AJUSTES POR ACTIVOS	(239,4)
Ajustes por Opciones ⁽⁶⁾	(145,4)
TOTAL AJUSTES	(384,8)

- (1) Suelo rústico con potencial urbanístico que la Compañía no tiene visibilidad sobre cuando se va a desarrollar.
- (2) Fadesa es propietaria del 75% de El Creixell, CB Richard Ellis asume el 100%
- (3) Fadesa es propietaria del 85% de Sojuela, CB Richard Ellis asume el 100%.
- (4) Ajustado a la participación de Fadesa (75%).
- (5) Ajustado por el valor del suelo que no pertenece a GRUPO FADESA. FADESA participa en la sociedad Gran Casino de Aranjuez S.A. al 50% si bien tiene atribuido el 94% de la edificabilidad en virtud de acuerdo con el Grupo COMAR.
- (6) Coste de ejercitar todos los suelos comprado con opciones.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO.....	1
I.2	ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO	1
I.3	VERIFICACION Y AUDITORIA DE LAS CUENTAS ANUALES	1

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DE SU CONTENIDO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

I.1 PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO

D. Manuel Jove Capellán, con D.N.I. número 32.297.699-H, y D. José Luis Macía Sarmiento, con D.N.I. número 33.256.019-C, Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, respectivamente, de FADESA INMOBILIARIA S.A. (la “Sociedad” o “FADESA”), entidad domiciliada en A Coruña, Avda. Alfonso Molina, s/n, Código Postal 15008, y con C.I.F. número A-15036510, actuando en nombre y representación de los Oferentes identificados en el capítulo II siguiente, en virtud de los poderes notariales otorgados por dichos Oferentes a FADESA y, en particular, a las personas firmantes del Folleto, asumen la responsabilidad por el contenido de los capítulos I y II del presente Folleto, así como del Anexo 3 del mismo, y declaran que los datos e informaciones contenidos en los mismos son veraces y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

Asimismo, D. Manuel Jove Capellán y D. José Luis Macía Sarmiento, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado, respectivamente, de FADESA, actuando en nombre y por cuenta de FADESA, asumen la responsabilidad por el contenido de los capítulos 0, I, II (respecto de las informaciones relativas al Subtramo de Empleados), III, IV, V, VI y VII así como de la totalidad de los Anexos al mismo (excepto el Anexo 3), y declara que los datos e informaciones contenidos en los mismos son veraces y que no se omite ningún dato relevante ni se induce a error.

I.2 ORGANISMOS SUPERVISORES DEL FOLLETO

El presente Folleto Informativo Completo (Modelo RV) (el “Folleto”) ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “CNMV”), y se refiere a una oferta pública de venta de acciones de FADESA (la “Oferta Pública” o la “Oferta”).

Se hace constar que 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.

La Oferta Pública a que el presente Folleto se refiere no precisa de autorización o pronunciamiento administrativo previo distinto del registro del Folleto por la CNMV.

I.3 VERIFICACIÓN Y AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES

Los estados financieros individuales de FADESA relativos a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2001, han sido auditados por el auditor de cuentas ERNST &

YOUNG S.L., con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción SO530. Dichos estados financieros individuales, junto con los informes de auditoría correspondientes, se adjuntan como Anexo 1 del presente Folleto.

Los estados financieros consolidados de FADESA y de sus sociedades dependientes relativos a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2001, han sido auditados por el auditor de cuentas ERNST & YOUNG S.L., con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, firma que figura inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número de inscripción SO530. Dichos estados financieros consolidados, junto con los informes de auditoría correspondientes, se adjuntan como Anexo 2 del presente Folleto.

Los informes de auditoría correspondientes a los estados financieros individuales y consolidados de FADESA de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003, el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2001 han sido favorables, no conteniendo salvedad alguna.

ERNST & YOUNG S.L., ha verificado que las cifras, referidas a las cuentas anuales, que se incluyen en los capítulos IV y V del presente Folleto, se corresponden con las cifras de las cuentas anuales individuales y consolidadas de FADESA.

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

CAPITULO II

LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA

II.1	ACUERDOS SOCIALES.....	1
II.1.1	Acuerdos relativos a la oferta pública.....	1
II.1.2	Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a negociación oficial.....	3
II.2	AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA	4
II.3	EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR.....	4
II.4	VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS	4
II.5	CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES	4
II.5.1	Naturaleza y denominación de los valores	4
II.5.2	Representación de los valores.....	5
II.5.3	Importe nominal global de la Oferta.....	5
II.5.4	Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital social y precio de las mismas.....	5
II.5.5	Comisiones y gastos de la Oferta.....	7
II.6	COMISIONES POR INSCRIPCIÓN Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES	7
II.7	INEXISTENCIA DE RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES.....	7
II.8	NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES	7
II.9	DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN.....	8
II.9.1	Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación.....	8
II.9.2	Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones	9
II.9.3	Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales.....	9
II.9.4	Derecho de información	10
II.9.5	Obligatoriedad de prestaciones accesorias y en general todos los demás privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones	10
II.9.6	Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen	10
II.9.7	Reglamento de la Junta General de accionistas de la sociedad.....	10

II.10	DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN.....	15
II.10.1	Colectivo de potenciales inversores. Distribución de la Oferta	15
II.10.2	Procedimiento de colocación	20
II.10.3	Información adicional a incorporar al Folleto registrado	43
II.11	DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN DE LA OFERTA.....	44
II.11.1	Desistimiento de la Oferta	44
II.11.2	Revocación Automática.....	45
II.12	ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA.....	47
II.12.1	Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas	47
II.12.2	Verificación de las Entidades Coordinadoras Globales y de las Entidades Directoras.....	57
II.12.3	Características de los Contratos de Aseguramiento	58
II.12.4	Prorrato en el Subtramo Minorista General y en el Subtramo de Empleados.....	64
II.13	TERMINACIÓN DEL PROCESO	72
II.13.1	Adjudicación definitiva de las acciones.....	72
II.13.2	Liquidación de la Oferta	72
II.14	GASTOS DE LA OFERTA PUBLICA DE VENTA	73
II.15	RÉGIMEN FISCAL	74
II.15.1	Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones... 74	
II.15.2	Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Acciones	74
II.16	FINALIDAD DE LA OPERACIÓN	84
II.17	DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE FADESA.....	84
II.17.1	Número de acciones admitidas a negociación oficial	84
II.17.2	Resultados y dividendo por acción de los tres últimos ejercicios.....	85
II.17.3	Ampliaciones de capital realizadas desde la fecha de constitución de la Sociedad.....	85
II.17.4	Ofertas Públicas de Adquisición.....	85
II.17.5	Estabilización.....	85
II.18	PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO Y/O APROBACIÓN DE ASESORAMIENTO DE LA OFERTA PUBLICA	86
II.18.1	Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Presente Oferta.....	86
II.18.2	Vinculación o intereses económicos entre dichas personas y FADESA	86

CAPITULO II

**LA OFERTA PUBLICA Y LOS VALORES NEGOCIABLES
OBJETO DE LA MISMA**

II.1 ACUERDOS SOCIALES

La presente Oferta Pública de acciones de FADESA consta de tres tramos: Tramo Minorista (incluyendo un Subtramo Minorista General y un Subtramo de Empleados), Tramo Institucional Español y Tramo Internacional.

La Oferta la realiza FADESA, actuando en nombre y por cuenta de los Oferentes. En el apartado II.1.1 y II.1.2 siguiente se describen los acuerdos sociales relativos a la Oferta Pública.

II.1.1 Acuerdos relativos a la Oferta Pública

La Junta General de accionistas de FADESA celebrada el 1 de marzo de 2004 acordó por unanimidad solicitar la admisión a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como la inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil Español, de las acciones representativas del capital social de FADESA.

Con el fin de asegurar el cumplimiento por FADESA de los requisitos de difusión establecidos legalmente para la admisión a negociación de acciones en las Bolsas de Valores españolas citadas, la citada Junta acordó por unanimidad la realización de una Oferta Pública de Venta de acciones de la Sociedad por cuenta de sus accionistas.

Los accionistas de la Sociedad incluidos en el cuadro siguiente (los “Oferentes”), han otorgado poder suficiente a FADESA para que ésta, a través de sus representantes legales, proceda a la venta de las acciones de su titularidad indicadas en el cuadro siguiente, y para la realización de cuantas actuaciones fuesen convenientes o necesarias para la formalización, ejecución, desarrollo y conclusión de la Oferta. Se hace constar que todos los accionistas de FADESA han tenido la oportunidad de adherirse a la Oferta y que consta en los registros de la CNMV testimonio notarial de los poderes otorgados a FADESA por los Oferentes.

El siguiente cuadro muestra los accionistas de FADESA que se han comprometido a adherirse a la Oferta incorporando a la misma el número de acciones de su titularidad que se indica a continuación:

Accionistas	Número de acciones antes de la Oferta	% sobre capital	Número de acciones objeto de la Oferta inicial	% sobre capital	Número de acciones objeto de opción de compra "green-shoe"	% sobre capital	Número de acciones después de la Oferta inicial y antes de "green-shoe"	% sobre capital	Número de acciones después de la Oferta inicial y después de "green-shoe"	% sobre capital
D. Manuel Jove Capellán (1)	79.414.455	71,31%	19.021.315	17,08%	2.450.053	2,20%	60.393.140	54,23%	57.943.087	52,03%
D. Modesto Rodríguez Blanco (2)	8.352.420	7,50%	4.454.640	4%	579.103	0,52%	3.897.780	3,50%	3.318.677	2,98%
MSRESS II B.V.	9.076.330	8,15%	6.807.245	6,11%	-	-	2.269.085	2,04%	2.269.085	2,04%
MSRESS TE B.V.	2.060.275	1,85%	1.545.205	1,39%	-	-	515.070	0,46%	515.070	0,46%
ARTINVER ACTIVOS S.L.(3)	5.568.305	5%	2.461.190	2,21%	322.961	0,29%	3.107.115	2,79%	2.784.154	2,5%
INVERGESTIÓN SOCIEDAD DE INVERSIONES Y GESTIÓN S.A.U.(4)	6.125.130	5,50%	2.461.190	2,21%	322.961	0,29%	3.663.940	3,29%	3.340.979	3,00%
TOTAL	110.596.915	99,31%	36.750.785	33%	3.675.078	3,30%	73.846.130	66,31%	70.171.052	63,01%

- (1) D. Manuel Jove Capellán controla indirectamente un 5,89% (6.565.560 acciones) del capital de FADESA a través de su participación mayoritaria (un 83% del capital en régimen de gananciales) en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene el 100% del capital de Inversiones Frieira S.L.U., titular directa de las 6.565.560 acciones. Asimismo, controla indirectamente un 0,000085% (95 acciones) del capital de FADESA a través de la citada participación mayoritaria en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene un 66% del capital de Gallega de Viviendas S.L. titular directa de las 95 acciones. D. Manuel Jove Capellán no se desprenderá a través de la Oferta Pública objeto de este Folleto de ninguna de las 6.565.655 acciones que mantiene indirectamente en el capital de FADESA a través de dichas sociedades.
- (2) D. Modesto Rodríguez Blanco controla indirectamente un 2,95% (3.283.750 acciones) del capital de FADESA a través de su participación (un 100%) en la sociedad Fincas del Noroeste, S.L., titular directa de las 3.283.750 acciones. Dichas acciones no serán vendidas a través de la Oferta Pública objeto de este Folleto.
- (3) Artinver Activos, S.L. está participada en un 50% por D. José María Castellano Ríos y en el otro 50% por D^a Josefa Ortega Gaona.
- (4) Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U. está participada al 100% por Caja España de Inversiones (Caja España).

El número de acciones objeto de la Oferta inicial es de 36.750.785 acciones (representativas de un 33% del capital social de FADESA).

Tanto las 36.750.785 acciones que constituyen el objeto inicial de la Oferta como las 3.675.078 acciones (representativas de un 3,30% del capital social de FADESA y de un 10% del número de acciones inicial) objeto de la opción de compra ("green shoe") que los Oferentes (excepción hecha de las sociedades MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) tienen previsto conceder a las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales (Tramo Institucional Español y Tramo Internacional), y que se describe más detalladamente en el apartado II.10.1.4 siguiente son de la titularidad plena y legítima de los Oferentes en las proporciones indicadas en el cuadro anterior, quienes gozan de la plena disponibilidad sobre las mismas, sin que se hallen sujetas a carga o gravamen alguno.

A efectos de garantizar la entrega de las acciones objeto de la Oferta a los posibles adjudicatarios de las mismas, los Oferentes han cursado a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en cuyos registros contables se hallan inscritas dichas acciones, la orden de inmovilizar (i) las 36.750.785 acciones de FADESA que constituyen el objeto inicial de la Oferta, y (ii) las 3.675.078 acciones de FADESA que constituyen el objeto de la opción de compra “*green-shoe*”. Se acompañan como Anexo 3 de este Folleto copias de los certificados de legitimación emitidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que acreditan la titularidad de los Oferentes sobre las citadas acciones y su inmovilización y afectación al resultado de la Oferta y de la opción de compra “*green-shoe*”.

Asimismo, se adjunta al presente Folleto como Anexo 4, formando parte integrante del mismo, una copia de las certificaciones emitidas por el Secretario del Consejo de Administración de FADESA con el Visto Bueno del Presidente de los acuerdos relativos a la Oferta y a la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Se hace constar que con la realización de esta Oferta Pública no se transgreden las normas sobre operaciones con acciones propias o con acciones de la sociedad dominante.

II.1.2 Información sobre los requisitos y acuerdos para la admisión a negociación oficial.

El Consejo de Administración de FADESA, en su reunión de 1 de marzo de 2004, en virtud de la autorización expresa de la Junta General de FADESA celebrada el 1 de marzo de 2004, acordó solicitar la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su inclusión en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

Los requisitos previos para la admisión a negociación oficial en las Bolsas mencionadas y la negociación en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) son básicamente los siguientes:

- Verificación por la CNMV del cumplimiento de los requisitos legales y puesta a disposición del público en el domicilio social de las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona del presente Folleto junto con el Tríptico-resumen del mismo.
- Depósito de testimonio notarial o copia autorizada de la escritura pública de constitución de FADESA y posteriores escrituras de ampliación de capital, junto con diversos certificados y documentación complementaria, en la Sociedad Rectora de la Bolsa de Madrid, como Bolsa de cabecera para las demás Bolsas de Valores españolas (y, por tanto, para la Bolsa de Barcelona) y en la CNMV.

- Acuerdo de admisión a negociación oficial de las acciones en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, adoptado por sus respectivas Sociedades Rectoras.
- Acuerdo de integración de las acciones en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), adoptado por la CNMV con el informe favorable de la Sociedad de Bolsas

A la fecha del presente Folleto, se cumplen por FADESA los requisitos de admisión a negociación de acciones exigidos por la normativa del Mercado de Valores y, en particular, por el Artículo 32 del Reglamento de Bolsas, excepto la difusión necesaria, que se espera alcanzar con esta Oferta Pública. En particular, los Auditores de Cuentas de FADESA han emitido una certificación acreditando el cumplimiento por FADESA del requisito de obtención de beneficios en el pasado al que se refiere el artículo 32.1.c) del Reglamento de Bolsas.

II.2 AUTORIZACIÓN ADMINISTRATIVA

La presente Oferta Pública no requiere autorización administrativa previa, estando únicamente sujeta al régimen general de verificación por la CNMV.

II.3 EVALUACIÓN DEL RIESGO INHERENTE A LOS VALORES O A SU EMISOR

Como es habitual tratándose de valores de renta variable, no se ha realizado ninguna evaluación del riesgo inherente a las acciones ofertadas ni a su sociedad emisora por parte de entidad calificadora alguna.

II.4 VARIACIONES SOBRE EL RÉGIMEN LEGAL TÍPICO DE LOS VALORES OFERTADOS

No existen variaciones sobre el régimen legal típico previsto en las disposiciones legales aplicables en materia de acciones de sociedades anónimas.

II.5 CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES

II.5.1 Naturaleza y denominación de los valores

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones ordinarias de FADESA de 0,10 euros de valor nominal cada una.

Los valores a los que se refiere la presente Oferta son acciones de FADESA que gozan de plenos derechos políticos y económicos, perteneciendo a la misma clase, sin que existan acciones privilegiadas, y se hallan libres de cargas y gravámenes.

II.5.2 Representación de los valores

Las acciones de FADESA están representadas por medio de anotaciones en cuenta y se hallan inscritas en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Sistemas (Iberclear), entidad domiciliada en Madrid, c/ Pedro Texeira, nº 8 ("Iberclear"), y de sus entidades participantes.

II.5.3 Importe nominal global de la Oferta

El importe nominal de la Oferta (sin incluir las acciones correspondientes al “*green-shoe*”) comprende 36.750.785 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, resultando un importe nominal total de 3.675.078,50 euros.

Dicho importe podrá ampliarse en el supuesto de que las Entidades Coordinadoras Globales ejerzan la opción de compra o “*green-shoe*” que los Oferentes (excepción hecha de las sociedades MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) tienen previsto otorgar en relación con el Tramo Institucional Español y el Tramo Internacional, en los términos del apartado II.10.1.4 siguiente, sobre 3.675.078 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una, que representan en su conjunto un importe nominal de 367.507,80 euros, en cuyo caso el importe nominal total de la Oferta podrá ascender hasta un total de 4.042.586,30 euros.

II.5.4 Número de acciones ofrecidas, proporción sobre el capital social y precio de las mismas

a) Número de acciones ofrecidas y proporción sobre el capital social

El número inicial de acciones ofrecidas es de 36.750.785, lo que representa un 33% del capital social de FADESA, ampliable hasta 40.425.863 acciones en caso de ejercitarse la opción de compra o “*green-shoe*” sobre las 3.675.078 acciones objeto de la misma, a la que se hace referencia en el apartado precedente.

El número de acciones ofrecidas, incluyendo las acciones objeto de la opción de compra (“*green-shoe*”), representa un 36,30% del capital social de FADESA.

b) Precio de las acciones

1. Banda de Precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE

Al solo objeto de que los inversores dispongan de una referencia para la formulación de sus peticiones de compra, FADESA, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, ha establecido una banda de precios INDICATIVA Y NO VINCULANTE para las acciones de FADESA objeto de la Oferta (la “**Banda de Precios**”) entre 11 euros y 12,60 euros por acción.

La citada Banda de Precios implica asignar a FADESA una capitalización bursátil o valor de mercado de la totalidad de sus acciones de entre 1.225,03 millones de euros y 1.403,21 millones de euros, aproximadamente.

Tomando como base el beneficio en base consolidada correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, dicha capitalización bursátil supone un PER de entre 14,40 y 16,49.

Se hace constar expresamente que la Banda de Precios ha sido fijada por FADESA, de común acuerdo con las Entidades Coordinadoras Globales, sin que exista un experto independiente que asuma responsabilidad alguna por la valoración de las acciones de FADESA resultante de dicha Banda de Precios.

Los precios definitivos de las acciones objeto de la Oferta no estarán necesariamente dentro de la referida Banda de Precios.

2. Precio Máximo Minorista

El precio máximo de las acciones de FADESA correspondientes al Subtramo Minorista General de la Oferta (el “**Precio Máximo Minorista**”) quedará fijado el día 22 de abril de 2004, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA.

3. Precios de la Oferta

El Precio Institucional de la Oferta será fijado por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, el 28 de abril de 2004, una vez finalizado el Período de Oferta Pública en el Tramo Minorista y el Período de Prospección de la Demanda de los Tramos Institucionales, tras evaluar el volumen y calidad de la demanda y la situación de los mercados.

El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Por su parte, el Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento de un 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).

El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá tres precios para las acciones objeto de la Oferta Pública:

- (i) El Precio Minorista de la Oferta, para las acciones del Subtramo Minorista General,
- (ii) El Precio de Venta a Empleados, para las acciones del Subtramo de Empleados, y
- (iii) El Precio Institucional de la Oferta, para las acciones de los Tramos Institucionales.

El Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados serán comunicados a la CNMV el 28 de abril de 2004 y publicados no más tarde del primer día hábil siguiente al de dicha comunicación en, al menos, un diario de difusión nacional.

II.5.5 Comisiones y gastos de la oferta.

El importe a pagar por los adjudicatarios de las acciones será únicamente el precio de las mismas, esto es, el Precio de la Oferta correspondiente a cada Tramo y Subtramo. Las peticiones de compra deberán formularse exclusivamente ante alguna de las Entidades Aseguradoras Principales y Entidades Aseguradoras –Entidades Aseguradoras– (incluyendo las Entidades Colocadoras Asociadas a éstas) que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente, las cuales no repercutirán a los inversores gastos ni comisiones de ningún tipo derivados de la colocación de las acciones.

II.6 COMISIONES POR INSCRIPCION Y MANTENIMIENTO DE SALDOS POR EL REGISTRO CONTABLE DE LAS ACCIONES

No se devengarán gastos a cargo de los adjudicatarios de las acciones por la inscripción de las mismas a su nombre en los registros contables de las participantes en Iberclear. No obstante, dichas entidades podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles que libremente determinen en concepto de administración de valores o mantenimiento de los mismos en los registros contables.

II.7 INEXISTENCIA DE RESTRICCIONES A LA LIBRE TRANSMISIBILIDAD DE LOS VALORES

No existen restricciones estatutarias ni de otra índole a la libre transmisibilidad de las acciones de FADESA, por lo que las mismas serán libremente transmisibles con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y las disposiciones que la desarrollan, y demás normativa vigente.

II.8 NEGOCIACIÓN OFICIAL EN LAS BOLSAS DE VALORES

Las acciones objeto de la presente Oferta, al igual que el resto de las acciones de FADESA, no están actualmente admitidas a negociación oficial en ninguna Bolsa de Valores. No obstante, y de conformidad con los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad el 1 de marzo de 2004, en virtud de autorización expresa de Junta General de FADESA celebrada el 1 de marzo de 2004, se solicitará la admisión a negociación oficial de la totalidad de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, así como su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Está previsto que las acciones comiencen a cotizar en Bolsa el día 30 de abril de 2004, para lo cual FADESA tomará todas las medidas que considere necesarias y convenientes. En el supuesto de que la admisión a cotización en Bolsa no tenga lugar llegado el día 31 de mayo de 2004, la Oferta se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y serán devueltos a los inversores o, en su caso, a las Entidades Aseguradoras que hubieran desembolsado los fondos correspondientes a la Oferta, los importes satisfechos por las acciones de FADESA más el interés legal (un 3,75% según la Ley 61/2003, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2004) correspondiente a dicho importe y devengado desde la fecha de pago por el inversor o por la Entidad Aseguradora de las acciones adjudicadas, de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.11.2 siguiente. Este hecho y sus motivos, en caso de producirse, serán comunicados a la CNMV por parte de la Sociedad y se harán públicos en, al menos, un diario de difusión nacional.

Los fondos recibidos por los Oferentes como contraprestación por las acciones vendidas por medio de la presente Oferta quedarán depositados en una cuenta abierta en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., que mantendrá dichos fondos inmovilizados hasta que se produzca la efectiva admisión a negociación de las acciones de FADESA.

Se hace constar que FADESA conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en los mercados secundarios mencionados, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores.

II.9 DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LOS TENEDORES DE LOS VALORES QUE SE OFRECEN

II.9.1 Derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que éstas, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los rendimientos que produzcan las acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de la prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir, cinco (5) años. El beneficiario de dicha prescripción es FADESA.

Las acciones de FADESA objeto de la Oferta gozarán del derecho a participar en el reparto de dividendos a partir de la Fecha de Operación.

II.9.2 Derecho de suscripción preferente en las emisiones de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, las acciones objeto de la presente Oferta gozan del derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, así como en la emisión de obligaciones convertibles en acciones.

Igualmente gozan del derecho de asignación gratuita reconocido por la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de ampliaciones de capital con cargo a reservas.

II.9.3 Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales e impugnación de acuerdos sociales

Las acciones objeto de la presente Oferta confieren a sus titulares el derecho a asistir y votar en las Juntas Generales de Accionistas y a impugnar los acuerdos sociales en las mismas condiciones que los restantes accionistas, al ser ordinarias todas las acciones que componen el capital social de FADESA.

No obstante lo anterior, de conformidad con el artículo 16 de los Estatutos Sociales de FADESA, podrá asistir a las Juntas Generales de Accionistas cualquier accionista de la Sociedad que, bien individualmente o agrupado con otros accionistas, sea titular de un mínimo de cien (100) acciones, que las tenga inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente con cinco (5) días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General, que se halle al corriente en el pago de los dividendos pasivos y que se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia.

Sin perjuicio de la asistencia de las entidades jurídicas accionistas a través de quien ostente el poder de representación, todo accionista que tenga derecho de asistir podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona que deberá ostentar, al menos, una de las siguientes condiciones:

- (a) ser accionista,
- (b) comparecer como representante de una entidad que sea accionista,
- (c) ser administrador de la Sociedad.

II.9.4 Derecho de información

Las acciones que se ofrecen gozan del derecho de información recogido con carácter general en el artículo 48.2.d) de la Ley de Sociedades Anónimas y, con carácter particular, en el artículo 112 del mismo texto legal, tal y como dicho artículo ha sido modificado por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades

Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, en los mismos términos que el resto de las acciones que componen el capital social de FADESA. Gozan, asimismo, de aquellas especialidades que en materia de derecho de información son recogidas en el articulado de la Ley de Sociedades Anónimas de forma pormenorizada al tratar de la modificación de estatutos, ampliación y reducción del capital social, aprobación de las cuentas anuales, emisión de obligaciones convertibles o no en acciones, transformación, fusión y escisión, disolución y liquidación de la sociedad, y otros actos u operaciones societarias.

II.9.5 Obligatoriedad de las prestaciones accesorias y en general todos los demás privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones

Ni las acciones objeto de la presente Oferta ni las restantes acciones emitidas por FADESA llevan aparejada prestación accesorias alguna. De igual modo, los Estatutos Sociales de FADESA no contienen ninguna previsión sobre privilegios, facultades ni deberes especiales dimanantes de la titularidad de las acciones.

II.9.6 Fecha de entrada en vigor de los derechos y obligaciones derivados de las acciones que se ofrecen

Todos los derechos y obligaciones de los titulares de los valores objeto de la presente Oferta podrán ser ejercitados por los adjudicatarios de las acciones desde la Fecha de Operación (día 29 de abril de 2004).

II.9.7 Reglamento de la Junta General de accionistas de la Sociedad.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 113.1 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, añadido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas, la Junta General de accionistas de la Sociedad aprobó el 1 de marzo de 2004 un Reglamento para su funcionamiento (el **“Reglamento de la Junta General”**). Una copia de dicho Reglamento ha sido depositada en la CNMV.

Entre otras cuestiones de índole organizativa, el Reglamento de la Junta General regula el ejercicio por parte de los accionistas de sus derechos de información y voto así como el régimen de publicación de los acuerdos adoptados por la Junta.

Los aspectos más relevantes del Reglamento de la Junta General, que entrará en vigor en la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de las acciones de FADESA, son los siguientes:

(a) La Junta General es el órgano competente para resolver sobre todas las materias reservadas a su decisión por la Ley o los Estatutos Sociales y, en general, para adoptar

todos los acuerdos propios de su condición de órgano soberano de la Sociedad. En particular, y a título enunciativo, le corresponde:

- a. Resolver sobre la aprobación de las cuentas anuales individuales y consolidadas y sobre la aplicación de resultados, así como examinar y, en su caso, aprobar la gestión social.
- b. Nombrar y, en su caso, reelegir o ratificar a los miembros del Consejo de Administración, sin perjuicio de la facultad de cooptación propia de éste, así como acordar su separación.
- c. Nombrar y, en su caso, reelegir a los auditores de cuentas, así como acordar su revocación en los casos legalmente permitidos.
- d. Acordar el aumento o reducción de capital, la emisión de obligaciones, la transformación, fusión, escisión o disolución de la Sociedad y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales.
- e. Modificar el Reglamento de la Junta General.
- f. Decidir sobre aquellos asuntos sometidos a su autorización por el Consejo de Administración y sobre aquellas otras decisiones que legalmente tenga atribuidas.

(b) El Consejo de Administración convocará la Junta General Ordinaria para su celebración dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio y la Junta General Extraordinaria siempre que lo estime conveniente para los intereses sociales.

Asimismo, deberá convocarla cuando lo solicite un número de socios titular de, al menos, un 5 por ciento del capital social, expresando en la solicitud los asuntos a tratar en la Junta. En tal caso, la Junta deberá ser convocada para celebrarse dentro de los treinta días siguientes a la fecha en que se hubiese requerido notarialmente para convocarla. El Consejo de Administración confeccionará el orden del día, incluyendo necesariamente los asuntos que hubiesen sido objeto de solicitud.

(c) La Junta General se convocará mediante anuncio publicado en el "Boletín Oficial del Registro Mercantil" y en uno de los diarios de mayor circulación de la provincia, por lo menos quince días antes de la fecha fijada para su celebración, salvo en los casos de fusión o escisión, en que la convocatoria deberá realizarse con un mes de antelación.

El anuncio de convocatoria se remitirá por la Sociedad a la CNMV y a los demás organismos rectores de los mercados en los que cotice, de acuerdo con las normas vigentes en los respectivos mercados.

(d) A partir del anuncio de convocatoria de la Junta General Ordinaria, cualquier accionista podrá obtener de la Sociedad, de forma inmediata y gratuita en el domicilio

social, las cuentas anuales, la propuesta de aplicación del resultado, el informe de gestión y el informe de los auditores de cuentas.

Igualmente, dicha documentación será puesta a disposición de los accionistas en la página web de la Sociedad desde la fecha del anuncio de la convocatoria.

Desde la fecha de convocatoria de la Junta General Ordinaria o Extraordinaria los accionistas podrán examinar en el domicilio social las propuestas de acuerdos, los informes y demás documentación cuya puesta a disposición sea exigible conforme a la Ley y los Estatutos. En los casos en que legalmente proceda, los accionistas podrán también solicitar la entrega o envío gratuito del texto íntegro de los documentos puestos a su disposición.

Hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la Junta General, los accionistas podrán solicitar de los administradores, acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día, las informaciones o aclaraciones que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes.

Asimismo, y hasta el mismo día, los accionistas podrán solicitar informaciones o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado a la CNMV desde la celebración de la última Junta General.

Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la Junta General.

Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada, salvo en los casos en que, a juicio del Presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudique los intereses sociales. Esta excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital.

Las respuestas a los accionistas se cursarán por acuerdo del Consejo de Administración, o en su caso, por cualquiera de los administradores, por el Secretario del Consejo, o por cualquier persona expresamente habilitada para ello.

Sin perjuicio del derecho de información del accionista a que se refiere el párrafo tercero del presente apartado d), una vez convocada la Junta General y antes de su inicio, los accionistas, previa consignación de su identidad como tales y a través del departamento de relaciones con inversores o por medio de la página web de la Sociedad, podrán comentar o realizar sugerencias por escrito con relación a las materias del orden del día. De estos comentarios o sugerencias no se informará a la Junta General, sin perjuicio de que el Consejo de Administración pueda tenerlos en cuenta y del derecho del accionista a intervenir en las deliberaciones de la Junta General en relación con el orden del día de la misma.

(e) Una vez formulada la lista de asistentes, el Presidente declarará válidamente constituida la Junta. El Presidente invitará a los accionistas que deseen intervenir en la

Junta para solicitar información o formular propuestas de acuerdos en relación con los puntos del orden del día o realizar cualquier otra manifestación, para que lo hagan previa indicación de sus datos de identidad y del número de acciones de su titularidad y, en su caso, de las que representen.

(f) El tiempo máximo asignado a los accionistas para cada intervención será de cinco minutos, sin perjuicio de la facultad de prórroga que corresponde al Presidente de la Junta.

En el tiempo asignado para sus intervenciones, los accionistas podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día.

Corresponde al Presidente, en los términos previstos en la Ley, proporcionar la información solicitada, si bien, cuando lo estime conveniente por razón de su naturaleza, podrá encomendar esta función al Consejero Delegado, a cualquier miembro de la Mesa o al experto que considere adecuado.

Si la información solicitada no estuviera disponible en la reunión, se pondrá la misma por escrito a disposición de los accionistas en el domicilio de la Sociedad en los 7 días siguientes a la celebración de la Junta.

Los administradores no estarán obligados a proporcionar la información solicitada en los casos en que, a juicio del Presidente, la publicidad de los datos solicitados perjudique los intereses sociales. Esta excepción no procederá cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, la cuarta parte del capital.

(g) Los acuerdos habrán de adoptarse con el voto favorable de la mayoría del capital con derecho a voto presente o representando en la Junta, sin perjuicio del quórum reforzado de constitución y de votación que se establezca en la Ley y en los Estatutos Sociales.

Si se hubieran formulado propuestas relativas a asuntos sobre los que la Junta pueda resolver sin que consten en el orden del día, el Presidente decidirá el orden en que serán sometidos a votación. En otro caso, el proceso de adopción de acuerdos se desarrollará siguiendo, salvo que el Presidente disponga otra cosa, el orden del día previsto en la convocatoria.

Previa lectura por el Secretario, de la que se podrá prescindir cuando ningún accionista se oponga a ello, se someterán a votación en primer lugar las propuestas de acuerdo que en cada caso hubiera formulado el Consejo de Administración y, en su caso, se votarán las formuladas por otros proponentes siguiendo un orden de prioridad temporal.

En todo caso, aprobada una propuesta de acuerdo, decaerán automáticamente todas las demás relativas al mismo asunto que sean incompatibles con ella, sin que, por tanto, proceda someterlas a votación.

Para la adopción de los acuerdos se seguirá el siguiente sistema de determinación de voto.

a) Cuando se trate de acuerdos sobre asuntos incluidos en el orden del día, se considerarán votos favorables a la propuesta sometida a votación los correspondientes a todas las acciones concurrentes a la reunión, presentes o representados, menos los votos que correspondan a las acciones cuyos titulares o representantes pongan en conocimiento de la Mesa, mediante comunicación escrita o manifestación personal, su voto en contra, en blanco o su abstención.

b) Cuando se trate de acuerdos sobre asuntos no incluidos en el orden del día, se considerarán votos contrarios a la propuesta sometida a votación los correspondientes a todas las acciones concurrentes a la reunión, presentes o representadas, menos los votos que correspondan a las acciones cuyos titulares o representantes pongan en conocimiento de la Mesa, mediante comunicación escrita o manifestación personal, su voto a favor, en blanco o su abstención.

El Presidente podrá acordar que para la adopción de acuerdos se siga cualquier otro sistema de determinación del voto que permita constatar la obtención de los votos favorables necesarios para su aprobación y dejar constancia en acta del resultado de la votación.

El accionista, para ejercer su derecho de voto en Junta, podrá utilizar medios de comunicación a distancia, tales como la correspondencia postal o electrónica, siempre que se garantice debidamente su identidad y, en su caso, la de su representante, así como la autenticidad de su expresión de voluntad o sentido de voto. El Consejo de Administración arbitrará los procedimientos oportunos al efecto.

II.10 DISTRIBUCIÓN DE LA OFERTA Y PROCEDIMIENTO DE COLOCACIÓN

II.10.1 Colectivo de potenciales inversores. Distribución de la Oferta

La presente Oferta se distribuye de acuerdo con lo que se indica a continuación:

II.10.1.1 Oferta Española

Una oferta pública dirigida al territorio del Reino de España, al que se le asignan inicialmente 21.131.701 acciones y que consta de dos Tramos: el Tramo Minorista y el Tramo Institucional Español.

(1) Tramo Minorista

(a) Subtramo Minorista General:

Dirigido a las siguientes personas o entidades:

(i) Personas físicas o jurídicas residentes en España, cualquiera que sea su nacionalidad.

(ii) Personas físicas o jurídicas no residentes en España que tengan la condición de nacionales de uno de los Estados miembros de la Unión Europea, o de uno de los Estados firmantes del Acuerdo y el Protocolo sobre el Espacio Económico Europeo (Estados miembros de la Unión Europea más Islandia y Noruega) o del Principado de Andorra, siempre que dispongan de cuentas de efectivo y de valores en España abiertas con alguna de las Entidades Aseguradoras Principales y Entidades Aseguradoras (incluyendo las Entidades Colocadoras Asociadas a éstas) participantes en la Oferta y sin que pueda entenderse en ningún caso que las acciones objeto del Subtramo Minorista General se ofrecen en régimen de oferta pública en ningún territorio o jurisdicción distinto del Reino de España.

Al Subtramo Minorista General se le asignan inicialmente 14.553.314 acciones (el 39,60% del volumen inicial de la Oferta), número que podrá verse alterado en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Los Mandatos y Solicitudes de Compra presentados en este Subtramo deberán tener un importe mínimo de 1.500 euros y un máximo de 60.000 euros.

Todos los destinatarios del Subtramo Minorista General que estén en posesión del Número de Identificación Fiscal (NIF) deberán hacerlo constar en sus Mandatos y Solicitudes de Compra. En caso de que sean formulados por menores de edad o incapacitados, deberá expresarse el NIF del representante legal. En el caso de no residentes en España que no dispongan de NIF deberán hacer constar, al menos, el Número de Pasaporte y su nacionalidad. El requisito de hacer constar el NIF o Número de Pasaporte se impone tanto por razones legales como para facilitar la validación de los soportes magnéticos que contengan los Mandatos y Solicitudes de Compra y el control de las posibles duplicidades. En cualquier caso, los Oferentes hacen constar la obligación de los no residentes que obtengan rentas en España de solicitar la asignación de un NIF.

(b) Subtramo de Empleados:

Se dirige a los empleados residentes en España de FADESA y de las sociedades españolas de su grupo que se relacionan a continuación que estén vinculados con las mismas por una relación laboral de carácter fijo o temporal a 13 de abril de 2004 y que se mantengan como empleados al día 26 de abril de 2004.

- Obralar, S.L.
- Eurogalia, S.L.

- Aplistone, S.L.
- Pinturas Meldorf, S.A.
- Escayolas Alba, S.L.
- PQF-97, S.L.
- Promotora Club Social Torrelago, S.A.

Al Subtramo de Empleados se le asignan inicialmente 147.000 acciones (el 0,40% del volumen inicial de acciones de la Oferta), número que podrá verse disminuido (aunque no aumentado) en función de las facultades de redistribución entre Tramos a que se refiere el apartado II.10.1.3 siguiente.

Los Mandatos de Compra presentados en este Subtramo deberán tener un importe mínimo de 1.500 euros, con un máximo de 60.000 euros.

De acuerdo con lo que se establece en el apartado II.10.2.2 del presente Folleto, los empleados podrán también realizar Mandatos y/o Solicitudes de Compra en el marco del Subtramo Minorista General.

La Junta General de Accionistas de FADESA celebrada el 1 de marzo de 2004 acordó que, en el contexto de la Oferta y con base en la autorización para compra de acciones acordada en dicha Junta, FADESA pudiera vender acciones de la Sociedad en un Subtramo específico dirigido a los empleados de la Sociedad y de determinadas sociedades de su Grupo en España, hasta un número máximo de 147.000 acciones.

A tal efecto, y con base en la autorización para la adquisición de acciones propias acordada por dicha Junta General, la misma acordó que los accionistas que se adhieran a la Oferta Pública vendiesen a la Sociedad y que ésta comprara a dichos oferentes, en proporción a las acciones ofrecidas por cada uno de ellos en la Oferta, un número de acciones de la Sociedad igual a las que finalmente fueran adjudicadas a los empleados en el Subtramo de Empleados de la Oferta Pública, con el máximo de 147.000 acciones. En el Anexo 4 citado anteriormente se incluye certificación de los acuerdos de la Junta General de Accionistas de FADESA de 1 de marzo de 2004.

Los Oferentes venderán dichas acciones a FADESA al Precio de Venta a Empleados no más tarde de la Fecha de Operación (29 de abril de 2004). Con la misma fecha FADESA transmitirá las acciones asignadas al Subtramo de Empleados a los adjudicatarios de dicho Subtramo por el mismo precio.

Las 147.000 acciones que FADESA ofrece en el Subtramo de Empleados de la Oferta son actualmente de la titularidad plena y legítima de los Oferentes, teniendo los Oferentes plena disponibilidad sobre las mismas y no estando sujetas a carga o gravamen alguno. Según se describe posteriormente en el apartado II.10.1.3, si por defecto de demanda en el Subtramo de Empleados las acciones finalmente adjudicadas

a los empleados no alcanzasen las 147.000 acciones, los Oferentes no venderán a la Sociedad las acciones no demandadas, sino que las destinarán a incrementar el volumen del Subtramo Minorista General de la Oferta siempre que hubiera exceso de demanda en el mismo.

Las 147.000 acciones que constituyen el objeto inicial del Subtramo de Empleados y que FADESA podría llegar a adquirir de los Oferentes para su venta a los empleados en el Subtramo de Empleados, representan un 0,13% del capital social de la Sociedad, porcentaje inferior al límite máximo del 5% establecido por la Junta General de FADESA celebrada el 1 de marzo de 2004. Asimismo, FADESA dispone de reservas libres disponibles suficientes para dotar la reserva indisponible a la que se refiere el artículo 79.3º de la Ley de Sociedades Anónimas en relación con tales acciones. En consecuencia, mediante el ofrecimiento por FADESA, como máximo, de las citadas 147.000 acciones en el Subtramo de Empleados no se transgreden las normas que regulan los negocios sobre las acciones propias o las de la sociedad dominante.

(2) Tramo Institucional Español

El Tramo Institucional Español está dirigido de forma exclusiva a inversores institucionales residentes en España, es decir, a Fondos de Pensiones, Entidades de Seguros, Entidades de Crédito, Sociedades y Agencias de Valores, Sociedades de Inversión Mobiliaria, Fondos de Inversión Mobiliaria, entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 63 a 65 de la Ley del Mercado de Valores para gestionar carteras de valores de terceros, y otras sociedades cuya actividad sea el mantenimiento estable en cartera de valores de renta variable.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 6.431.387 acciones (el 17,50% del volumen inicial de acciones de la Oferta), siendo ampliable (o, en su caso, reducible) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos que se establecen en el apartado II.10.1.3 siguiente.

Las propuestas de compra presentadas en este Tramo deberán tener un importe mínimo de 60.000 euros.

II.10.1.2 Tramo Internacional

El Tramo Internacional, de carácter mayorista e institucional, comprende las acciones que serán ofrecidas fuera del territorio de España.

A este Tramo se le han asignado inicialmente 15.619.084 acciones (el 42,50% del volumen inicial de acciones de la Oferta), volumen que puede asimismo ampliarse (o, en su caso, reducirse) en virtud de las facultades de redistribución entre Tramos que se establecen en el apartado II.10.1.3 siguiente.

Se hace constar que las acciones objeto del presente Tramo no han sido ni serán objeto de registro en país alguno, sin perjuicio de la utilización de los documentos internacionales normalmente empleados para dar a conocer la Oferta. En particular, se

hace constar que las acciones objeto de la presente Oferta no han sido ni serán registradas bajo la *United States Securities Act of 1933* (la “**US Securities Act**”), ni aprobadas o desaprobadas por la *Securities and Exchange Commission* (la “**SEC**”), ni por ninguna otra autoridad de los Estados Unidos de América. Las acciones objeto de la presente Oferta no podrán ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos de América, salvo que se registre la Oferta bajo la *US Securities Act* o se obtenga una excepción del requisito de la *US Securities Act*. Ni el presente Folleto ni ninguna copia o parte del mismo pueden ser llevados a o distribuidos en los Estados Unidos de América.

II.10.1.3 Redistribución entre Tramos

La determinación del tamaño final de todos y cada uno de los Tramos que componen la Oferta Pública, así como la adopción de todas las decisiones de reasignación entre Tramos, se realizará de conformidad con las reglas que se establecen a continuación:

(a) En ningún caso podrá verse reducido el Subtramo Minorista General si se produce en el mismo un exceso de demanda.

(b) Las acciones inicialmente asignadas al Subtramo de Empleados que excedan de los Mandatos de Compra, netos de revocaciones, recibidos en ese Subtramo hasta el día 27 de abril de 2004, serán automáticamente incluidas en el Subtramo Minorista General, sin necesidad de decisión o autorización alguna por parte de FADESA, las Entidades Coordinadoras Globales y las restantes Entidades Aseguradoras. En ningún caso la redistribución de Tramos prevista en este párrafo supondrá la reducción de acciones del Subtramo de Empleados si en éste se ha producido un exceso de demanda ni el incremento de acciones asignadas al Subtramo de Empleados.

(c) Las Entidades Coordinadoras Globales, por decisión unánime, y de acuerdo con FADESA y con la(s) Entidad(es) Directora(s) de los Tramos que se aumenten o disminuyan, podrán aumentar en cualquier momento anterior a la fecha de asignación definitiva de acciones al Subtramo Minorista General y de realización, en su caso, del prorrateo correspondiente en dicho Subtramo el volumen asignado al Subtramo Minorista General a costa de reducir el volumen global asignado a los Tramos Institucionales, aunque en éstos se haya producido exceso de demanda.

Este eventual aumento del volumen asignado al Subtramo Minorista General se podrá realizar libremente hasta la fecha de fijación del Precio Máximo Minorista y firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista (22 de abril de 2004). Con posterioridad al 22 de abril de 2004, el volumen de acciones que a dicha fecha se haya asignado al Subtramo Minorista General no se podrá incrementar en más de 3.675.078 acciones adicionales (10% del importe inicial de la Oferta), siempre y cuando se hubiere producido un exceso de demanda en el Subtramo Minorista General.

(d) Por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales, y de acuerdo con FADESA y la(s) Entidad(es) Directora(s) de los Tramos que se aumenten o

disminuyan, en el supuesto de que no quedara cubierto el Subtramo Minorista General, las acciones sobrantes podrán reasignarse a los Tramos Institucionales. Esta eventual reasignación se realizará, en su caso, para atender los excesos de demanda de dichos Tramos.

(e) Por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales, y de acuerdo con FADESA y la(s) Entidad(es) Directora(s) de los Tramos que se aumenten o disminuyan, la redistribución entre los Tramos Institucionales se realizará libremente hasta la fecha de asignación definitiva de acciones a dichos Tramos.

El volumen final de acciones asignado al Subtramo Minorista General de la Oferta se fijará no más tarde del 27 de abril de 2004, una vez finalizado el período de oferta pública en el Subtramo Minorista General y antes de la adjudicación definitiva. Este hecho será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.1.4 Ampliación de la Oferta Pública. Opción de Compra o “green shoe” de las Entidades Aseguradoras

Con independencia de las posibles redistribuciones a que se refiere el apartado anterior, el volumen de oferta asignado globalmente a los Tramos Institucionales de la Oferta podrá ser ampliado, por decisión de las Entidades Coordinadoras Globales, actuando en su propio nombre y en nombre y por cuenta de las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos, mediante el ejercicio de la opción de compra de acciones o “green shoe” que los Oferentes (excepción hecha de las sociedades MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) tienen previsto conceder a dichas Entidades en los contratos de aseguramiento de los Tramos Institucionales para facilitar las prácticas de estabilización a que se refiere el apartado II.17.5 siguiente.

Dicha opción de compra tendrá por objeto hasta 3.675.078 acciones de FADESA propiedad de los Oferentes (excepción hecha de las sociedades MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) y podrá ser ejercitada por una sola vez, total o parcialmente, entre la fecha de admisión a negociación en Bolsa inclusive (prevista para el día 30 de abril de 2004) y durante los treinta (30) días siguientes a dicha fecha. Su ejercicio será objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

En caso de ejercicio de la referida opción de compra, el precio de compra de las acciones objeto de la misma será el Precio Institucional.

La opción de compra podrá, eventualmente, acompañarse de un préstamo de valores, con el cual se cubrirían las sobreadjudicaciones que se realicen, en su caso, para atender los posibles excesos de demanda que se produzcan en la Oferta. Dicho préstamo sería otorgado, en su caso, por los Oferentes, a una o varias de las Entidades Coordinadoras Globales, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales de la Oferta, y tendría por objeto como máximo un número de acciones igual al número de acciones objeto de la referida opción de compra.

II.10.2 Procedimiento de colocación

Como se ha señalado anteriormente, esta Oferta Pública se divide en tres Tramos (y dentro del Tramo Minorista, un Subtramo Minorista General y un Subtramo de Empleados), habiéndose establecido un proceso de colocación específico para cada uno de ellos, según se explica a continuación.

II.10.2.1 Subtramo Minorista General

II.10.2.1.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Subtramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

- (i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista (12 de abril de 2004).
- (ii) Registro del Folleto Informativo por la CNMV (13 de abril de 2004).
- (iii) Período de Formulación de Mandatos de Compra (del 15 de abril de 2004 a las 8:30 horas¹ al 22 de abril de 2004 a las 14:00 horas).
- (iv) Período de Revocación de Mandatos de Compra (del 15 de abril de 2004 a las 8:30 horas al 27 de abril de 2004 a las 14:00 horas).
- (v) Fijación del Precio Máximo Minorista de la Oferta y firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista (22 de abril de 2004).
- (vi) Período de Oferta Pública: formulación y recepción de Solicitudes de Compra (del 23 de abril de 2004 a las 8:30 horas hasta el 27 de abril de 2004 a las 14:00 horas).
- (vii) Asignación definitiva de acciones al Subtramo Minorista General (27 de abril de 2004).
- (viii) Fijación del Precio Minorista (28 de abril de 2004).
- (ix) Práctica, en su caso, del Prorrato en el Subtramo Minorista General (no más tarde del 28 de abril de 2004).
- (x) Adjudicación de las acciones del Subtramo Minorista General (29 de abril de 2004).
- (xi) Fecha de Operación (29 de abril de 2004).
- (xii) Admisión a negociación oficial (prevista para el 30 de abril de 2004).

¹ En adelante se entenderá horas de Madrid.

(xiii) Liquidación de la Oferta (4 de mayo de 2004).

II.10.2.1.2 Período de Formulación de Mandatos de Compra

El Período de Formulación de Mandatos de Compra, durante el cual los inversores del Subtramo Minorista General que cumplan los requisitos del presente Folleto podrán presentar Mandatos de Compra de acciones de FADESA, dará comienzo a las 8:30 horas del 15 de abril de 2004 y finalizará a las 14:00 horas del 22 de abril de 2004 (salvo para aquellas Entidades Aseguradoras o Entidades Colocadoras Asociadas cuyo horario de cierre fuera anterior).

La formulación, recepción y tramitación de los Mandatos de Compra se ajustarán a las siguientes reglas:

(i) Los Mandatos de Compra deberán tener un importe mínimo de 1.500 euros y un máximo de 60.000 euros.

(ii) Podrán presentarse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente o de sus Entidades Colocadoras Asociadas, debiendo disponer los peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos de Compra (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el inversor su Mandato de Compra admite dicha posibilidad). Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas deberán abrirlas con anterioridad a la formulación de los Mandatos de Compra, estando libre de gastos tanto su apertura como su cierre.

(iii) Deberán ser otorgados por escrito y firmados por el inversor interesado (en adelante, el “peticionario”) en el correspondiente impreso que, unido al Tríptico al que se refiere el presente Folleto, deberá facilitarle la Entidad Aseguradora o la Entidad Colocadora Asociada ante la que se presente. En su virtud, la formulación de un Mandato de Compra implicará por parte del peticionario la aceptación de los términos de la Oferta contenidos en el presente Folleto y resumidos en el Tríptico. No se aceptará ningún Mandato de Compra que no posea todos los datos identificativos del peticionario exigidos por la legislación vigente para este tipo de operaciones (nombre y apellidos o denominación social, dirección y Número de Identificación Fiscal (NIF) o, en caso de no residentes en España que no dispongan de NIF, Número de Pasaporte y nacionalidad).

En caso de Mandatos de Compra formulados por incapacitados o menores de edad, deberá expresarse el NIF del representante legal (sin que ello implique asignar dicho NIF al Mandato de Compra a los efectos de las reglas de controles de máximos establecidas en el apartado II.10.2.1.6 (C) siguiente), así como la fecha de nacimiento del menor, en el caso de menores de edad.

(iv) Deberán reflejar, escrita de puño y letra por el peticionario, la cantidad en euros que desea invertir. No obstante lo anterior, será aceptable que la cantidad figure

impresa mecánicamente siempre que haya sido fijada personalmente por el peticionario, y así se confirme por el mismo mediante una firma autógrafa adicional sobre ella, todo ello sin perjuicio de la posibilidad de formular Mandatos de Compra de manera telefónica o telemática.

Cada Entidad Aseguradora enviará diariamente por fax a la Entidad Directora del Tramo y a la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a los Mandatos de Compra recibidos hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Aseguradora o por sus Entidades Colocadoras Asociadas, así como la información correspondiente a los Mandatos de Compra acumulados. La información referida deberá ser facilitada de forma desglosada para el Subtramo Minorista General y el Subtramo de Empleados. La Entidad Agente, a su vez, enviará diariamente copia de dicha información a FADESA y a las Entidades Coordinadoras Globales. Los Mandatos recibidos un día que no fueran incluidos en la información remitida en el fax de ese día, deberán ser incluidos en el fax del día siguiente.

(v) Tendrán carácter revocable desde las 8:30 horas del 15 de abril de 2004 hasta las 14:00 horas del 27 de abril de 2004. Transcurrido dicho plazo, los Mandatos de Compra adquirirán carácter irrevocable y serán tramitados por la entidad ante la que se hayan formulado.

(vi) El número de acciones en que, a efectos del prorrateo, se convertirá la petición de compra basada en la ejecución de un Mandato de Compra no revocado será el cociente resultante de dividir la cantidad señalada en dicho Mandato de Compra por el Precio Máximo a que se refieren los apartados II.5.4 anterior y II.10.2.1.4 siguiente, redondeado por defecto.

(vii) Las Entidades Aseguradoras y las Entidades Colocadoras Asociadas deberán rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan cualesquiera de los requisitos que para los mismos se exigen.

(viii) Antes de las 17:00 horas del día 19 de abril de 2004, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, los soportes magnéticos/transmisiones que contengan los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas, netos de revocaciones, del Subtramo Minorista General, correspondientes a los 3 primeros días hábiles del Periodo de Formulación de Mandatos (15, 16 y 19 de abril), incluyendo los que contengan los Mandatos de Compra recibidos los días 17 y 18 de abril por vía telemática o telefónica.

(ix) Antes de las 17:00 horas del día 22 de abril de 2004, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, los soportes magnéticos/transmisiones que contengan los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas, netos de revocaciones, del Subtramo Minorista General, durante el resto del Periodo de Formulación de Mandatos (20, 21 y 22 de abril).

(x) Antes de las 17:00 horas del día 27 de abril de 2004, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, los soportes magnéticos/transmisiones que contengan las revocaciones de los Mandatos de Compra formulados ante ella y ante sus Entidades Colocadoras Asociadas del Subtramo Minorista General.

(xi) Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros, o en su defecto de las cintas magnéticas, referido en los apartados (viii), (ix) y (x) anteriores, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax a la Entidad Agente el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas.

(xii) Las entidades receptoras de los Mandatos de Compra podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:

a) anulación del Mandato de Compra como consecuencia de la aplicación de las normas previstas en el apartado II.10.2.1.6 (C) siguiente;

b) revocación del Mandato de Compra por parte del peticionario;

c) desistimiento por FADESA de continuar la realización de la Oferta Pública, en los términos previstos en el presente Folleto Informativo;

d) revocación automática de la Oferta Pública; o

e) adjudicación al peticionario de un número de acciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las acciones no adjudicadas por razón del prorrateo.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras o a sus Entidades Colocadoras Asociadas se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, dichas Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas deberán abonar intereses de demora al tipo del interés legal del dinero vigente en España, que se devengarán desde la fecha en que la devolución debiera haberse efectuado (no más tarde del día hábil siguiente a la fecha en la que se produzca cualquiera de los supuestos citados anteriormente) hasta la fecha de su efectivo abono al peticionario.

(xiii) Los peticionarios que formulen Mandatos de Compra obtendrán una prioridad en el prorrateo respecto de los peticionarios que formulen Solicitudes de Compra en el Período de Oferta Pública, de acuerdo con las condiciones establecidas en el apartado II.12.4.1 siguiente.

(xiv) Los Mandatos y Solicitudes de Compra podrán ser cursados, igualmente, por vía telemática (Internet), a través de aquellas Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar órdenes cursadas por esta vía y

reúnan los medios suficientes para garantizar la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones. Las reglas aplicables a los Mandatos y Solicitudes de Compra cursados por vía telemática (Internet) serán las siguientes:

(a) Acceso y contratación:

(i) El peticionario deberá ser cliente de cualquiera de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas que ofrezcan esta vía de contratación y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma de un contrato relativo a su uso con la correspondiente Entidad, salvo que dicha Entidad no utilice tarjetas de clave TIP, en cuyo caso deberá garantizar que su aplicación telemática cumple con los requisitos de autenticidad, integridad y confidencialidad a que se hace referencia más adelante.

(ii) El peticionario se autenticará a través de un certificado digital que tenga asignada una clave secreta y que haya sido emitido por la Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada. Tratándose de clientes de Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas que no utilicen la tarjeta de claves TIP, la autenticación deberá realizarse a través de las claves y códigos secretos que la entidad hubiera asignado al cliente. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar órdenes de compra de acciones de FADESA.

(iii) El peticionario, antes de proceder a la contratación de acciones de FADESA, podrá acceder a información relativa a la Oferta y, en particular, al Folleto registrado en la CNMV, en formato Internet.

(iv) Supuesto que el peticionario decida acceder a la página de contratación de acciones de FADESA, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el peticionario haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido acceso al “tríptico” a que se refiere el Capítulo II del Folleto Informativo.

(v) El peticionario deberá introducir el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se anoten las acciones de FADESA que les sean adjudicadas.

(b) Autenticidad: Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursen los correspondientes Mandatos y Solicitudes de Compra por parte de los peticionarios.

(c) Archivo de Mandatos y Solicitudes de Compra: Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas a través de las que se cursen Mandatos y Solicitudes de Compra por vía telemática deberán mantener un archivo de justificantes de los Mandatos y Solicitudes de Compra recibidos, que estará formado por el registro magnético correspondiente.

(d) Confidencialidad: Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tendrá acceso a los Mandatos y Solicitudes de Compra cursados por los peticionarios.

(e) Integridad: Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de los Mandatos y Solicitudes de Compra cursados por los peticionarios.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras Asociadas que acepten Mandatos y Solicitudes de Compra por esta vía, han declarado en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto su suficiencia de medios para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por vía telemática, como su compromiso de indemnizar a los peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

(xv) Finalmente, los Mandatos y Solicitudes de Compra podrán ser cursados telefónicamente a través de aquellas Entidades Aseguradoras y/o Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar órdenes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el peticionario por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de doble clave que permita conocer y autenticar la identidad del peticionario. Las Entidades Aseguradoras y/o Colocadoras Asociadas que acepten órdenes por esta vía deberán cumplir las siguientes reglas:

(a) Acceso y contratación: El peticionario deberá ser cliente de cualquiera de las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas que ofrezcan esta vía de petición y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma de un contrato relativo a su uso con la correspondiente Entidad, salvo que dicha Entidad no utilice tarjetas de clave TIP, en cuyo caso deberá garantizar que su sistema de identificación y autenticación de la identidad del peticionario cumple con los requisitos de autenticidad, integridad y confidencialidad a que se hace referencia más adelante. El peticionario se autenticará a través de un certificado digital que tenga asignada una clave secreta y que haya sido emitido por la Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada. Tratándose de clientes de Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas que no utilicen la tarjeta de claves TIP, la autenticación deberá realizarse a través de las claves y códigos secretos que la entidad hubiera asignado al cliente. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar órdenes de compra de acciones de FADESA.

El peticionario, antes de proceder a la petición de acciones de FADESA deberá afirmar haber tenido a su disposición el “tríptico” a que se refiere el presente Folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo.

El peticionario deberá designar el número de cuenta de custodia de valores donde desea que se anote la suscripción de acciones de FADESA.

(b) Autenticidad: Las Entidades Aseguradoras y/o Entidades Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursen los correspondientes Mandatos y Solicitudes de Compra por parte de los peticionarios.

(c) Archivo de Mandatos y Solicitudes de Compra: Las Entidades Aseguradoras y/o Entidades Colocadoras Asociadas a través de las que se cursen Mandatos y Solicitudes de Compra por vía telefónica deberán mantener un archivo de justificantes de los Mandatos y Solicitudes de Compra recibidos, que estará formado por las grabaciones de las conversaciones telefónicas habidas con los peticionarios.

(d) Confidencialidad: Las Entidades Aseguradoras y/o Entidades Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para asegurar que ninguna persona no autorizada tendrá acceso a los Mandatos y Solicitudes de Compra cursados por los peticionarios.

(e) Integridad: Las Entidades Aseguradoras y/o Entidades Colocadoras Asociadas deberán establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de los Mandatos y Solicitudes de Compra cursados por los peticionarios.

Las Entidades Aseguradoras y/o Entidades Colocadoras Asociadas que acepten Mandatos y Solicitudes de Compra por esta vía, han declarado en el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista tanto su suficiencia de medios para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por vía telefónica, como su compromiso de indemnizar a los peticionarios por cualquier otro daño o perjuicio que éstos pudieran sufrir como consecuencia del incumplimiento de las condiciones previstas anteriormente.

II.10.2.1.3 Período de revocación de Mandatos de Compra

Las personas que hubiesen formulado Mandatos de Compra durante el Periodo de Formulación de Mandatos podrán revocarlos por escrito en su totalidad, pero no parcialmente, ante su Entidad Aseguradora o Colocadora Asociada desde el momento de su formulación y hasta las 14:00 horas del 27 de abril de 2004.

Cada Entidad Aseguradora enviará diariamente por fax a la Entidad Directora del Tramo y a la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a las revocaciones de Mandatos de Compra recibidas hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Aseguradora y sus Entidades Colocadoras Asociadas, así como la información correspondiente a las revocaciones de los Mandatos de Compra acumuladas. La información referida deberá ser facilitada de forma desglosada para el Subtramo Minorista General y el Subtramo de Empleados. La Entidad Agente, a su vez, enviará diariamente copia de dicha información a FADESA y a las Entidades Coordinadoras Globales. Las revocaciones recibidas un día que no fueran incluidas en la información remitida en el fax de ese día, deberán ser incluidos en el fax del día siguiente.

Asimismo, cada Entidad Aseguradora deberá remitir a la Entidad Agente la información referida en el apartado II.10.2.1.2(x) anterior.

La revocación de Mandatos de Compra sólo podrá referirse al importe total del Mandato de Compra, no admitiéndose revocaciones parciales, sin perjuicio de que puedan realizarse nuevos Mandatos o Solicitudes de Compra. En caso de haberse formulado una pluralidad de Mandatos de Compra, deberá indicarse con claridad a qué Mandato de Compra se refiere la revocación.

Una vez transcurrido el plazo mencionado, los Mandatos de Compra se convertirán en peticiones de compra firmes e irrevocables, entendiéndose que el otorgante del Mandato de Compra acepta como precio por acción el Precio Máximo Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.4 siguiente.

II.10.2.1.4 Fijación del Precio Máximo Minorista

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el Precio Máximo Minorista será fijado el 22 de abril de 2004, una vez finalizado el Período de Formulación de Mandatos, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, y será objeto de la información adicional a este Folleto a la que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

La fijación del Precio Máximo Minorista tiene por finalidad permitir que los inversores puedan conocer el importe que, como máximo, pagarán por cada acción de FADESA que les sea adjudicada. Asimismo, dicho Precio Máximo Minorista será el tenido en cuenta a efectos del prorrateo en el Subtramo Minorista General.

II.10.2.1.5 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista

Está previsto que el 22 de abril de 2004, una vez fijado el Precio Máximo Minorista, las entidades firmantes del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y sujeto a la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español y del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional, quedarán aseguradas las acciones de dicho Tramo.

II.10.2.1.6 Período de Oferta Pública Minorista

(A) Duración

El período de Oferta Pública Minorista comenzará a las 08:30 horas del día 23 de abril de 2004 y finalizará a las 14:00 horas del día 27 de abril de 2004 (salvo para aquellas

Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas cuyo horario de cierre fuera anterior).

(B) Formulación de Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública

Los peticionarios del Subramo Minorista General, con independencia de que hubieran otorgado o no Mandatos de Compra durante el Período de Formulación de los mismos, podrán formular Solicitudes de Compra durante el Período de Oferta Pública.

Cada Entidad Aseguradora enviará diariamente por fax a las Entidad Directora del Tramo y a la Entidad Agente, antes de las 17:00 horas, la información correspondiente a las Solicitudes de Compra recibidas hasta las 14:00 horas de ese día por la Entidad Aseguradora y sus Entidades Colocadoras Asociadas, así como la información correspondiente a las Solicitudes de Compra acumuladas. La Entidad Agente, a su vez, enviará diariamente copia de dicha información a FADESA y a las Entidades Coordinadoras Globales. Las Solicitudes de Compra recibidas un día que no fueran incluidas en la información remitida en el fax de ese día, deberán ser incluidos en el fax del día siguiente.

Las Solicitudes de Compra se ajustarán a las reglas descritas en el apartado II.10.2.1.2 anterior, con las siguientes especialidades:

(i) Cualquier Solicitud de Compra formulada durante el Período de Oferta Pública se considerará hecha en firme y será irrevocable, entendiéndose que el peticionario acepta como precio por acción el Precio Minorista de la Oferta que se fije de conformidad con lo dispuesto en el apartado II.10.2.1.7 siguiente.

(ii) Expresamente se hace constar que las Solicitudes de Compra que se formulen directamente en el Período de Oferta Pública pueden quedar completamente desatendidas como consecuencia de la prioridad que se concede en el prorrateo a las peticiones que tengan su origen en Mandatos de Compra no revocados, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.12.4 siguiente.

(iii) Antes de las 17:00 horas del día 27 de abril de 2004, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, los soportes magnéticos/transmisiones que contengan las Solicitudes de Compra recibidas por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante el Período de Oferta Pública.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros, o en su defecto de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax a la Entidad Agente el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas.

(C) Reglas de control del límite máximo de inversión de los Mandatos y Solicitudes de Compra

(i) No podrán formularse simultáneamente Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra en el Subtramo Minorista General y Propuestas de Compra en los Tramos Institucionales de la Oferta.

(ii) El importe mínimo por el que podrán formularse Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra en el Subtramo Minorista General será de 1.500 euros. El importe máximo será de 60.000 euros, ya se trate de Mandatos de Compra no revocados, Solicitudes de Compra o la suma de ambos.

En consecuencia, no se tomarán en consideración las peticiones (Mandatos de Compra y Solicitudes de Compra) formuladas por un mismo peticionario, ya sea individualmente o en cotitularidad, que excedan en conjunto del límite establecido de 60.000 euros, en la parte que excedan conjuntamente de dicho límite.

Los controles de máximos que se describen en este apartado se realizarán utilizando el NIF o Número de Pasaporte de los peticionarios.

(iii) Los Mandatos de Compra y Solicitudes de Compra formulados en nombre de varias personas se entenderán hechos por cada una de ellas por la cantidad reflejada en el Mandato o Solicitud.

Ningún peticionario podrá realizar más de dos (2) Mandatos de Compra y/o Solicitudes de Compra de forma conjunta con otras personas utilizando distintas formas de cotitularidad. Es decir, no se podrán formular peticiones en forma tal que una misma persona aparezca en más de dos peticiones formuladas de forma conjunta.

A los efectos del cómputo del límite máximo por peticionario, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones (ya sean Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra) dichas peticiones se agregarán formando una única petición. Si una misma persona formula más de dos peticiones, de forma conjunta, se anularán, a todos los efectos, y respecto de todos los peticionarios que aparezcan en las mismas, las peticiones que se hayan formulado de forma conjunta, respetándose únicamente la petición o peticiones formuladas de forma individual.

(iv) Si algún peticionario excediera el límite de inversión de 60.000 euros, se estará a las siguientes reglas:

1. Se dará preferencia a los Mandatos de Compra sobre las Solicitudes de Compra, de forma que se eliminará en primer lugar el importe que corresponda de las Solicitudes de Compra para que, en conjunto, la petición no exceda el límite de inversión. Por tanto, si un mismo peticionario presentara uno o varios Mandatos de Compra que en conjunto superasen el límite establecido y presentara además Solicitudes de Compra, éstas se eliminarían.

2. En el supuesto de que hubiera que reducir peticiones del mismo tipo (ya sean Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra), se procederá a reducir proporcionalmente el exceso entre los Mandatos o Solicitudes afectados.

3. A efectos de reducir el importe de las peticiones de igual tipo (Mandatos de Compra no revocados o Solicitudes de Compra), si un mismo peticionario efectuara diferentes peticiones de igual tipo con base en distintas fórmulas de cotitularidad, se procederá de la siguiente forma:

(a) Las peticiones donde aparezca más de un titular se dividirán en tantas peticiones como titulares aparezcan, asignándose a cada titular el importe total de las acciones reflejadas en la petición original.

(b) Se agruparán todas las peticiones obtenidas de la forma descrita en el párrafo (a) anterior en las que coincida el mismo titular.

(c) Si conjuntamente consideradas las peticiones del mismo tipo que presente un mismo titular, de la forma establecida en los párrafos (a) y (b) anteriores, se produjese un exceso sobre el límite de inversión, se procederá a distribuir dicho exceso de acuerdo con las reglas establecidas en los apartados 1 y 2 anteriores, esto es, eliminando en primer lugar los importes que corresponden a las Solicitudes de Compra, y en segundo lugar los importes correspondientes a los Mandatos de Compra, teniendo en cuenta que si una petición se viera afectada por más de una operación de redistribución de excesos sobre límites, se aplicará aquella cuya reducción sea por un importe mayor.

(d) En todo caso, si una misma persona hubiera formulado más de dos peticiones de forma conjunta, se anularán a todos los efectos todas las peticiones que haya presentado de forma conjunta, respetándose únicamente las realizadas de forma individual.

(v) A efectos de las reglas de control del límite máximo de inversión descritas en los apartados anteriores, se hace constar expresamente que no se tomarán en consideración las Solicitudes de Compra formuladas en el Subtramo Minorista General en el supuesto de que el número de acciones finalmente asignadas al Subtramo Minorista General quedaran cubiertas en su totalidad con los Mandatos de Compra no revocados que finalmente resulten.

EJEMPLO A EFECTOS DEL COMPUTO DEL LIMITE MÁXIMO

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	60.000,00 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	48.000,00 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	30.000,00 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 3 y 4	36.000,00 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 4 y 5	36.000,00 euros

A efectos de computabilidad de límite de inversión se considerará que:

- El Sr. nº 1 solicita 108.000,00 euros en Mandatos (60.000,00 + 48.000,00)

- El Sr. nº 2 solicita 78.000,00 euros en Mandatos (48.000,00 + 30.000,00)
- El Sr. nº 3 solicita 66.000,00 euros, (30.000,00 euros en Mandatos y 36.000,00 euros en Solicitudes)
- El Sr. nº 4 solicita 72.000,00 euros en Solicitudes (36.000,00 + 36.000,00)
- El Sr. nº 5 solicita 36.000,00 euros

Por tanto, los peticionarios que superarían el límite máximo de inversión serían:

- El Sr. nº 1 con un exceso de 48.000,00 euros (108.000,00 – 60.000,00)
- El Sr. nº 2 con un exceso de 18.000,00 euros (78.000,00 – 60.000,00)
- El Sr. nº 3 con un exceso de 6.000,00 euros (66.000,00 – 60.000,00) considerando que ha efectuado Mandatos y Solicitudes que en conjunto exceden de 60.000,00 euros, se eliminaría el exceso de su Solicitud.
- El Sr. nº 4 con un exceso de 12.000,00 euros (72.000,00 – 60.000,00)

Dichos excesos deben distribuirse entre las peticiones afectadas para lo cual se efectuará la siguiente operación:

Banco A:

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.000,00 \text{ (exceso)} \times 60.000,00 \text{ (importe solicitado en Banco A)}}{108.000,00 \text{ (importe total solicitado)}} = 26.666,67$$

Banco B:

$$\text{Sr. nº 1} = \frac{48.000,00 \times 48.000,00}{108.000,00} = 21.333,33$$

$$\text{Sr. nº 2} = \frac{18.000,00 \times 48.000,00}{78.000,00} = 11.076,92$$

Banco C:

$$\text{Sr. nº 2} = \frac{18.000,00 \times 30.000,00}{78.000,00} = 6.923,08$$

Banco D:

Sr. nº 3 exceso de 6.000,00

$$\text{Sr. nº 4} = \frac{12.000,00 \times 36.000,00}{72.000,00} = 6.000,00$$

Banco E:

$$\text{Sr. nº 4} = \frac{12.000,00 \times 36.000,00}{72.000,00} = 6.000,00$$

Dado que la solicitud cursada por el Banco B está afectada por dos operaciones distintas de eliminación de excesos, se aplicará la mayor, y por tanto, los correspondientes excesos se eliminarán deduciendo: de la petición del Banco A: 26.666,67, de la petición del Banco B: 21.333,33, de la petición del Banco C: 6.923,08, de la petición del Banco D: 6.000,00 y de la petición del Banco E: 6.000,00, con lo que las peticiones quedarían de la siguiente forma:

Entidad Colocadora	Carácter	Peticionario	Importe
Banco A	Mandato Individual	Sr. nº 1	33.333,33 euros
Banco B	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 1 y 2	26.666,67 euros
Banco C	Mandato Cotitularidad	Sr. nº 2 y 3	23.076,92 euros
Banco D	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 3 y 4	30.000,00 euros
Banco E	Solicitud Cotitularidad	Sr. nº 4 y 5	30.000,00 euros

II.10.2.1.7 Fijación del Precio Minorista de la Oferta

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el Precio Institucional de la Oferta será fijado el 28 de abril de 2004 en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Períodos de Oferta Pública y Prospección de la Demanda, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA. El Precio Minorista de la Oferta será el menor de los siguientes precios: (i) el Precio Máximo Minorista y (ii) el Precio Institucional de la Oferta.

Una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta, el Precio Institucional de la Oferta y el Precio de Venta a Empleados, FADESA procederá a la adjudicación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos (y Subtramos) de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación de los Precios de la Oferta como la adjudicación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos (y Subtramos) serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.1.8 Compromiso de aseguramiento

En el supuesto de que los Mandatos de Compra o Solicitudes de Compra presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento a que se refiere el apartado II.12.3. siguiente, que coincide con el Precio Institucional de la Oferta, a efectos de su inclusión por la Entidad Agente en las operaciones de adjudicación.

A las peticiones presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que (i) la demanda en el Subtramo Minorista General sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre Tramos previstas en este Folleto y (ii) ni el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista ni el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista hayan sido resueltos por cualquier causa.

A los efectos anteriores, la Entidad Aseguradora remitirá a la Entidad Agente antes de las 17:00 horas del 27 de abril de 2004, de forma separada a los soportes magnéticos/transmisiones que contengan las Solicitudes de Compra recibidas por dicha Entidad o sus Entidades Colocadoras Asociadas durante el Periodo de Oferta Pública, un soporte magnético/transmisión que contenga las peticiones a su nombre o a nombre de una o varias sociedades que estén bajo su control. A falta de dicha comunicación, la Entidad Agente entenderá que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones correspondientes a la diferencia entre su número de acciones a asegurar y el número de acciones colocadas.

II.10.2.1.9 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas en el Subtramo Minorista General se realizará no antes del 29 de abril de 2004 ni más tarde del 4 de mayo de 2004 (tercer día hábil siguiente a la Fecha de Operación), sin perjuicio de las provisiones de fondos que pudieran ser exigidas a los peticionarios.

II.10.2.2 Subtramo de Empleados

Será de aplicación al Subtramo de Empleados el procedimiento de colocación del Subtramo Minorista General con las especialidades que a continuación se describen:

(i) Las peticiones de compra deberán estar basadas necesariamente en un Mandato de Compra, formulado durante el Período de Formulación de Mandatos. En consecuencia, no se podrán formular Solicitudes de Compra durante el Período de la Oferta Pública.

(ii) El Período de Formulación de Mandatos será el previsto para el Subtramo Minorista General; es decir, se iniciará a las 8:30 horas del día 15 de abril de 2004 y finalizará a las 14:00 horas del día 22 de abril de 2004. Cada Mandato de Compra será revocable en su totalidad, pero no parcialmente, desde las 8:30 horas del día 15 de abril de 2004 hasta las 14:00 horas del día 27 de abril de 2004.

(iii) Los Mandatos de Compra habrán de formularse utilizando el modelo específico de Mandato de Compra para el Subtramo de Empleados que será distribuido por FADESA y las sociedades españolas de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(1)(b) a los empleados residentes en España de dichas sociedades no más tarde del día 15 de abril de 2004. No podrán formularse Mandatos de Compra en el Subtramo de Empleados por vía telemática o telefónica.

(iv) Los Mandatos de Compra podrán formularse exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista o sus Entidades Colocadoras Asociadas que se relacionan en el apartado II.12.1, debiendo disponer los peticionarios de cuentas de efectivo y de valores en la Entidad a través de la cual tramiten sus Mandatos de Compra, en las que el peticionario sea el único titular de dichas cuentas (o, en el caso de cuentas de efectivo, en alguna entidad perteneciente a su grupo, si la Entidad a través de la cual tramite el empleado su Mandato de Compra admite dicha posibilidad). Si los peticionarios carecieran de dichas cuentas deberán abrirlas con anterioridad a la formulación de los Mandatos de Compra, estando libre de gastos tanto su apertura como su cierre.

(v) Podrán formularse uno o varios Mandatos de Compra por cada empleado, cuyo importe habrá de estar comprendido dentro de los límites mínimo y máximo de inversión indicados en el apartado (vii) siguiente. Si algún empleado presentase varios Mandatos de Compra en este Subtramo cuyo importe conjunto exceda de 60.000 euros, se aceptarán dichos Mandatos de Compra rebajando la suma de sus importes a 60.000 euros, repartiendo el importe de la reducción entre los Mandatos afectados proporcionalmente a su cuantía. En todo caso, a los efectos del prorrateo que pueda producirse en el Subtramo de Empleados conforme a lo previsto en el apartado II.12.4.2, todos los Mandatos de Compra formulados por un mismo empleado se

considerarán como un único Mandato de Compra. Una vez realizado el prorrateo, las acciones adjudicadas a dicho único Mandato de Compra se repartirán entre los Mandatos de Compra formulados por el empleado a efectos de liquidación en proporción a su importe.

(vi) Los Mandatos de Compra serán unipersonales, sin que puedan contener más de un titular.

(vii) El importe mínimo de inversión será 1.500 euros, con un máximo de 60.000 euros.

(viii) En caso de prorrateo en el Subtramo de Empleados, los Mandatos de Compra no revocados ni anulados expresado en euros se convertirán en Mandatos de Compra expresado en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en el mismo, de acuerdo con lo previsto en el punto (v) anterior, entre el Precio Máximo Minorista minorado en un 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). En caso de fracción, al número de acciones así calculado se redondeará por defecto.

(ix) Las Entidades Aseguradoras y sus Entidades Colocadoras Asociadas no verificarán la condición de empleados de los inversores que formulen Mandatos de Compra en el presente Subtramo de Empleados. No obstante lo anterior, dichas entidades deberán comprobar que los Mandatos de Compra presentados en este Subtramo cumplen con los restantes requisitos establecidos para su formulación (tales como, entre otros, la corrección de los datos personales y NIF del peticionario y de los datos de sus cuentas de efectivo y de valores, que el importe solicitado no es inferior ni excede los límites mínimo y máximo establecidos en el apartado (vii) anterior, etc.) y rechazar aquellos Mandatos de Compra que no cumplan con cualesquiera de tales requisitos.

(x) Cada Entidad Aseguradora cumplirá con la obligación de remisión diaria de información por fax referida en el apartado II.10.2.1.2(iv) anterior.

(xi) No más tarde del día 15 de abril de 2004 a las 17:00 horas, FADESA remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la información (nombre, apellidos y N.I.F.) correspondiente a los empleados de FADESA y de las sociedades de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(1)(b) a 13 de abril de 2004. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos de Compra formulados ante las Entidades Aseguradoras y sus Entidades Colocadoras Asociadas por personas que no figuren en dicho fichero informático.

Asimismo, no más tarde del día 26 de abril de 2004 a las 17:00 horas, FADESA remitirá a la Entidad Agente un fichero informático, en el formato previamente acordado entre ambas partes, con la información (nombre, apellidos y N.I.F.) correspondiente a los empleados incluidos en el fichero mencionado en el párrafo anterior que hayan causado baja en FADESA y las sociedades de su grupo relacionadas en el apartado II.10.1.1(1)(b) entre el 13 de abril de 2004 y el 26 de abril de 2004. La Entidad Agente rechazará y no ejecutará los Mandatos de Compra

formulados ante las Entidades Aseguradoras y sus Colocadoras Asociadas por las personas que figuren en dicho fichero informático.

(xii) Antes de las 17:00 horas del día 22 de abril de 2004, cada Entidad Aseguradora deberá enviar a la Entidad Agente, por duplicado, los soportes magnéticos/transmisiones que contengan los Mandatos de Compra recibidos por ella o sus Entidades Colocadoras Asociadas, netos de revocaciones, del Subtramo de Empleados, durante el del Periodo de Formulación de Mandatos.

Con carácter previo al envío de la transmisión electrónica de ficheros, o en su defecto de las cintas magnéticas, las Entidades Aseguradoras deberán haber remitido por fax a la Entidad Agente el resumen del contenido de dichas transmisiones o cintas.

(xiii) Cualquiera de los destinatarios de este Subtramo que lo desee podrá optar por realizar Mandatos y/o Solicitudes de Compra en el marco del Subtramo Minorista General, con independencia de que además formule un Mandato de Compra en el propio Subtramo de Empleados. Los importes de los Mandatos y de las Solicitudes de Compra del Subtramo Minorista General no se acumularán, en ningún caso, al importe del Mandato de Compra del Subtramo de Empleados para la aplicación de los límites máximos por Mandato de Compra efectuado en el Subtramo de Empleados, ni viceversa.

(xiv) El Precio de Venta a Empleados será el Precio Minorista de la Oferta con un descuento del 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo).

II.10.2.3 Tramo Institucional Español

II.10.2.3.1 Fases del procedimiento de colocación

El procedimiento de colocación en este Tramo estará integrado por las siguientes fases, que se describen con más detalle a continuación:

(i) Firma del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español (12 de abril de 2004).

(ii) Registro del Folleto Informativo en la CNMV (13 de abril de 2004).

(iii) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (días 15 a 27 de abril de 2004).

(iv) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español y fijación del Precio Institucional de la Oferta (28 de abril de 2004).

(v) Selección de las propuestas de compra (28 de abril de 2004).

(vi) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y asignación y adjudicación de acciones en el Tramo Institucional Español (29 de abril de 2004).

(vii) Fecha de Operación (29 de abril de 2004).

(viii) Admisión a negociación oficial (prevista para el 30 de abril de 2004).

(ix) Liquidación de la Oferta (4 de mayo de 2004).

II.10.2.3.2 Período de Prospección de la Demanda

El Período de Prospección de la Demanda, durante el cual los inversores institucionales podrán presentar Propuestas de Compra de acciones de la Sociedad, dará comienzo a las 9:00 horas del 15 de abril de 2004 y finalizará a las 15:30 horas del 27 de abril de 2004.

Durante este período, las Entidades Aseguradoras desarrollarán actividades de difusión y promoción de la Oferta, de acuerdo con los términos del Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, con el fin de obtener de los potenciales inversores propuestas de compra sobre el número de acciones y el precio al que estarían dispuestos a adquirirlas.

La formulación, recepción y tramitación de las propuestas de compra se ajustarán a las siguientes reglas:

(i) Las propuestas de compra se formularán exclusivamente ante cualquiera de las Entidades Aseguradoras que se relacionan en el apartado II.12.1 siguiente.

(ii) Las propuestas de compra incluirán una indicación del número de acciones y el precio al que cada inversor podría estar dispuesto a adquirirlas, con el objetivo de lograr, de acuerdo con la práctica internacional, una mejor estimación de las características de la demanda.

(iii) Las propuestas de compra constituirán únicamente una indicación del interés de los potenciales inversores por los valores que se ofrecen, sin que su formulación tenga carácter vinculante, ni para quienes las realicen, ni para los Oferentes, ni para FADESA.

(iv) Las Entidades Aseguradoras no podrán admitir propuestas de compra por un importe inferior a 60.000 euros. En el caso de las entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores de terceros, dicho límite se referirá al global de las peticiones formuladas por la entidad gestora.

Dichas entidades gestoras, previamente a realizar propuestas de compra por cuenta de sus clientes, deberán tener firmado con los mismos el oportuno contrato de gestión de cartera de valores, incluyendo la gestión de renta variable. Las entidades gestoras de carteras que resulten adjudicatarias de acciones en la presente Oferta deberán a su vez

adjudicar a cada uno de los clientes por cuya cuenta hubieran adquirido las acciones, un mínimo de cien (100) acciones, siempre que hubieran recibido adjudicación suficiente.

Las entidades gestoras de carteras, las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones deberán quedar debidamente identificados en las propuestas de compra que formulen por cuenta de sus clientes y de las entidades gestionadas por ellas.

(v) Las Entidades Aseguradoras deberán rechazar todas aquellas propuestas de compra que no se ajusten a los requisitos que para las mismas establezca la legislación vigente.

(vi) Cada una de las Entidades Aseguradoras deberá remitir diariamente, antes de las 17:00 horas a las Entidades Directoras del Tramo las Propuestas de Compra válidas que le hayan sido formuladas, facilitando a dichas Entidades Directoras los documentos relativos a las Propuestas de Compra que puedan serle solicitados. Las Entidades Directoras, a su vez, informarán sobre dichas Propuestas de Compra a FADESA.

(vii) Las Entidades Aseguradoras podrán exigir a sus peticionarios una provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las acciones. En tal caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse cualquiera de las siguientes circunstancias:

a) Falta de selección o de confirmación de la Propuesta de Compra realizada por el peticionario; en caso de selección o confirmación parcial de la Propuesta de Compra, la devolución de la provisión sólo afectará a la parte de dicha propuesta que no haya sido seleccionada o confirmada; o

b) Desistimiento de FADESA de continuar la realización de la Oferta Pública, en los términos del presente Folleto.

c) Revocación automática de la Oferta Pública.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos, dichas Entidades Aseguradoras deberán abonar intereses de demora al tipo del interés legal del dinero vigente en España, que se devengarán desde la fecha en que la devolución debiera haberse efectuado (no más tarde del día hábil siguiente a la fecha en la que se produzca cualquiera de los supuestos citados anteriormente) hasta la fecha de su efectivo abono al peticionario.

II.10.2.3.3 Fijación del Precio Institucional de la Oferta y asignación de acciones a cada Tramo

Como se ha señalado en el apartado II.5.4 anterior, el 28 de abril de 2004, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, se fijará el Precio Institucional de la Oferta en función de las condiciones de mercado y de la demanda de acciones registrada en los Períodos de Oferta Pública y de Prospección de

la Demanda. El Precio Institucional de la Oferta podrá ser superior al Precio Máximo Minorista, en cuyo caso habrá tres precios para las acciones objeto de la Oferta Pública, el Precio Minorista de la Oferta, el Precio de Venta a Empleados y el Precio Institucional de la Oferta. El Precio Institucional de la Oferta será igual para los dos Tramos Institucionales y no podrá ser inferior al Precio Minorista de la Oferta.

El 29 de abril de 2004, una vez fijados el Precio Minorista de la Oferta y el Precio Institucional de la Oferta, por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, se procederá a la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos Institucionales de la Oferta, en los términos establecidos en el apartado II.10.1.3 anterior.

Tanto la fijación de los Precios de la Oferta como la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos Institucionales, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

II.10.2.3.4 Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español

Está previsto que el 28 de abril de 2004, una vez determinados los Precios de la Oferta, las entidades que hayan suscrito el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español firmen el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español, con lo que quedarán integradas en el Sindicato Asegurador en condición de Entidades Aseguradoras. La firma de dicho Contrato, así como las variaciones que, en su caso, se produzcan en la identidad de las entidades firmantes del mismo respecto de las entidades que firmaron el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, serán objeto de la información adicional al presente Folleto a que se refiere el apartado II.10.3 siguiente.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español quedarán aseguradas las acciones objeto de dicho Tramo.

II.10.2.3.5 Selección de propuestas de compra

Antes del inicio del plazo de confirmación a que se refiere el apartado siguiente, FADESA, previa consulta no vinculante con las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, procederá a evaluar las Propuestas de Compra recibidas, aplicando criterios de calidad y estabilidad de la inversión, pudiendo admitir, total o parcialmente, o rechazar cualquiera de dichas propuestas, a su sola discreción y sin necesidad de motivación alguna, valorándose que las Propuestas de Compra hayan sido presentadas por escrito, firmadas y con indicación de precio, y respetando que no se produzcan discriminaciones injustificadas entre Propuestas de Compra del mismo rango. FADESA será el único responsable de la selección de Propuestas de Compra.

Las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español comunicarán a cada una de las Entidades Aseguradoras los Precios de la Oferta, el número de acciones definitivamente asignado al Tramo Institucional Español y la relación de Propuestas de

Compra seleccionadas de entre las recibidas de dicha Entidad Aseguradora, antes del inicio del plazo de confirmación de Propuestas de Compra.

II.10.2.3.6 Confirmación de las Propuestas de Compra

La confirmación de las propuestas de compra seleccionadas se registrará por las siguientes reglas:

(i) Plazo de confirmación: El plazo de confirmación de las Propuestas de Compra seleccionadas comenzará a las 00:00 horas del 29 de abril de 2004 y finalizará a las 8:30 horas del mismo día.

(ii) Comunicación a los peticionarios: Durante el plazo de confirmación, cada una de las Entidades Aseguradoras informará a cada uno de los peticionarios que hubieran formulado ante ella Propuestas de Compra seleccionadas, de la selección de sus propuestas y del Precio Institucional de la Oferta, comunicándole que puede, si así lo desea, confirmar dicha Propuesta de Compra seleccionada hasta las 8:30 horas de ese mismo día, y advirtiéndole en todo caso que de no realizarse dicha confirmación la Propuesta de Compra seleccionada quedará sin efecto.

En el supuesto de que alguna de las entidades que hubieran recibido Propuestas de Compra seleccionadas no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación, la comunicación a que se refiere el párrafo anterior será realizada por alguna de las Entidades Directoras del Tramo Institucional, quien informará asimismo a los peticionarios de que podrán confirmar ante ella sus Propuestas de Compra seleccionadas.

(iii) Entidades ante las que se confirmarán las Propuestas de Compra seleccionadas: Las confirmaciones de las Propuestas de Compra seleccionadas se realizarán por los peticionarios ante las Entidades Aseguradoras ante las que se hubieran formulado dichas Propuestas de Compra.

(iv) Carácter irrevocable: Las Propuestas de Compra confirmadas se convertirán en órdenes de compra en firme y tendrán la condición de irrevocables, sin perjuicio de lo previsto en el apartado II.11 siguiente.

(v) Número máximo: Ningún peticionario, salvo autorización expresa de las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, podrá confirmar Propuestas de Compra por un número de acciones superior a la cantidad seleccionada.

(vi) Nuevas peticiones: Excepcionalmente podrán admitirse, durante el periodo de confirmación de Propuestas de Compra, peticiones no seleccionadas inicialmente o nuevas peticiones, pero únicamente se les podrá adjudicar acciones si dichas peticiones fueran aceptadas por FADESA y las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español, y siempre que las confirmaciones de propuestas de compra seleccionadas no cubrieran la totalidad de la Oferta.

(vii) Remisión de información: El mismo día de finalización del plazo de confirmación de las Propuestas de Compra (29 de abril de 2004), no más tarde de las 9:00 horas, cada Entidad Aseguradora enviará a las Entidades Directoras del Tramo Institucional Español la relación de confirmaciones recibidas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones solicitadas en firme por cada uno. Las Entidades Directoras, a su vez, informarán sobre dichas Propuestas de Compra confirmadas a FADESA.

Asimismo, las Entidades Aseguradoras del Tramo Institucional Español enviarán a la Entidad Agente, antes de las 19:00 horas del 29 de abril de 2004 las correspondientes cintas magnéticas, que deberán cumplir las especificaciones contenidas en el Manual de Operaciones con Emisores número 61 del Consejo Superior Bancario e ir acompañadas de una copia de seguridad, conteniendo las adjudicaciones definitivas, indicando la identidad de cada peticionario y el número de acciones adjudicadas a cada uno de ellos.

En el caso de que alguna Entidad Aseguradora no enviara la información a que se refieren los párrafos anteriores, se procederá a adjudicar a dicha Entidad Aseguradora las acciones correspondientes a las Propuestas de Compra seleccionadas presentadas por la misma.

II.10.2.3.7 Compromiso de aseguramiento

Finalizado el proceso de confirmación de Propuestas de Compra, y en el supuesto de que las confirmaciones presentadas por una Entidad Aseguradora no alcanzaran el número de acciones aseguradas por ésta, dicha Entidad Aseguradora presentará una petición de compra, en nombre propio o en nombre de una sociedad controlada por ella, por el número de acciones no colocadas a terceros, al Precio de Aseguramiento referido en el apartado II.12.3 posterior, que coincide con el Precio Institucional de la Oferta.

A las peticiones presentadas por las Entidades Aseguradoras no les será de aplicación lo relativo a límites cuantitativos y sólo adquirirán efectividad en el caso de que (i) la demanda en el Tramo Institucional Español sea insuficiente para cubrir la cantidad asignada al mismo una vez deducidas, en su caso, las acciones que se le puedan restar como consecuencia de las redistribuciones entre Tramos previstas en este Folleto Informativo y (ii) ni el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español ni el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español hayan sido resueltos por cualquier causa.

A los efectos anteriores, la Entidad Aseguradora remitirá a la Entidad Agente antes de las 19:00 horas del 29 de abril de 2004 de forma separada a las cintas magnéticas que contengan las adjudicaciones definitivas, una cinta que contenga las peticiones a su nombre o a nombre de una o varias sociedades que estén bajo su control. A falta de dicha comunicación, la Entidad Agente entenderá que la petición se presenta en nombre de la propia Entidad Aseguradora por la totalidad de las acciones

correspondientes a la diferencia entre su número de acciones a asegurar y el número de acciones colocadas.

II.10.2.3.8 Pago por los inversores

El pago por los inversores de las acciones finalmente adjudicadas se realizará no antes del 29 de abril de 2004 ni más tarde del 4 de mayo de 2003 (tercer día hábil siguiente a la Fecha de Operación).

II.10.2.4 **Tramo Internacional**

El procedimiento de colocación en el Tramo Internacional será el que se detalla a continuación:

(i) Período de Prospección de la Demanda (*book-building*), en el que se formularán propuestas de compra por los inversores (del 15 de abril de 2004 a las 8:30 horas a las 14:00 horas del 27 de abril de 2004).

(ii) Firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional y fijación del Precio Institucional de la Oferta (28 de abril de 2004).

(iii) Firma, en su caso, del contrato que regula las relaciones entre los sindicatos del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales (también llamado *Inter-Syndicate Agreement*), y del contrato que regula las relaciones entre las Entidades Directoras del Tramo Internacional (también llamado *Agreement among Managers*) (28 de abril de 2004).

(iv) Selección de las propuestas de compra (28 de abril de 2004).

(v) Confirmación de las propuestas de compra seleccionadas y adjudicación de acciones en el Tramo Internacional (29 de abril de 2004).

(vi) Fecha de Operación (29 de abril de 2004).

(vii) Admisión a negociación oficial (prevista para el 30 de abril de 2004).

(viii) Liquidación de la Oferta (4 de mayo de 2004).

La fijación del Precio Institucional de la Oferta, el proceso de selección y confirmación de propuestas de compra, y la adjudicación y pago de las acciones se realizarán en los mismos términos descritos para el Tramo Institucional Español. Por excepción a lo anterior, la información equivalente a la indicada en el apartado II.10.2.3.6(vii) anterior relativa a las adjudicaciones definitivas de acciones a inversores en el Tramo Internacional, deberá remitirse por las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional a la Entidad Agente antes de las 4:00 horas del día 30 de abril de 2004, ajustándose a las especificaciones fijadas al efecto en el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional.

II.10.3 Información adicional a incorporar al Folleto registrado.

FADESA comunicará a la CNMV los siguientes aspectos en las fechas que se indican a continuación, quedando así completada la información comprendida en este Folleto y fijados todos los aspectos que por las especiales características de este tipo de oferta quedan pendientes de determinación en la fecha de registro del Folleto:

(i) Desistimiento por parte de FADESA de la Oferta de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.1: el día en que se produjera y con carácter inmediato.

(ii) Revocación de la Oferta de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.2: el día en que se produjera y con carácter inmediato.

(iii) El Precio Máximo Minorista de la Oferta: el día en que se fije y con carácter inmediato.

(iv) La firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y si se ha producido alguna variación respecto de las Entidades que firmaron el Protocolo correspondiente: el día en que se firme y con carácter inmediato.

(v) La firma de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, así como, en su caso, las variaciones que se produzcan en la lista de Entidades Aseguradoras firmantes de los mismos: el día en que se produzca y con carácter inmediato.

(vi) El traspaso de acciones no demandadas en el Subtramo de Empleados al Subtramo Minorista General para atender el exceso de demanda eventualmente producido en el mismo: el día en que se produzca y con carácter inmediato.

(vii) Las redistribuciones entre Tramos que pudieran producirse de acuerdo con lo establecido en el apartado II.10.1.3 anterior: el día en que se decida y con carácter inmediato.

(viii) Los Precios Minorista e Institucional de la Oferta, el Precio de Venta a Empleados y la asignación definitiva de acciones a cada uno de los Tramos Institucionales de la Oferta: el día en que se fijen y con carácter inmediato.

(ix) En su caso, la circunstancia de no haberse alcanzado un acuerdo para fijar los Precios de la Oferta y la consiguiente revocación de la misma: el día en que se produzca y con carácter inmediato.

(x) En su caso, la práctica del prorrateo en el Subtramo Minorista General y/o en el Subtramo de Empleados, conforme a las reglas establecidas en el apartado II.12.4 siguiente, y el resultado del mismo: el día en que se obtenga o el día hábil siguiente.

(xi) La adquisición por parte de FADESA a los Oferentes de las acciones adjudicadas a los empleados peticionarios de acciones en el Subtramo de Empleados: el día en que se produzca o el día hábil siguiente.

(xii) El ejercicio de la opción de compra por las Entidades Coordinadoras Globales referida en el apartado II.10.1.4 anterior: el día en que se ejercite o el día hábil siguiente.

(xiii) La identidad del agente de la estabilización referida en el apartado II.17.5: el día de su designación o el día hábil siguiente.

(xiv) De conformidad con lo establecido en el artículo 9.3 del Reglamento (CE) nº 2273/2003, la siguiente información: (i) si se ha realizado o no la estabilización de acuerdo con lo establecido en el apartado II.17.5; (ii) la fecha de comienzo, en su caso, de la estabilización; (iii) la fecha en que se haya producido por última vez la estabilización; y (iv) el rango de precios dentro del cual se haya efectuado la estabilización: no más tarde de una semana después del final del periodo de estabilización.

La fijación del Precio Máximo Minorista y de los Precios de la Oferta, la asignación definitiva de acciones a cada Tramo, la revocación y el desistimiento de la Oferta serán también publicados en, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del primer día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.11 DESISTIMIENTO DE LA OFERTA Y REVOCACIÓN DE LA OFERTA

II.11.1 Desistimiento de la Oferta

FADESA, ante el cambio de las condiciones de mercado u otra causa relevante a su juicio, podrá desistir de la Oferta en cualquier momento anterior al comienzo del Período de Oferta Pública en el Subtramo Minorista General. El desistimiento afectará a todos los Tramos de la Oferta.

FADESA deberá comunicar dicho desistimiento a la CNMV y a las Entidades Coordinadoras Globales el día en que se produjera y con carácter inmediato, y difundirlo a través de, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

El desistimiento de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados en los Subtramos Minorista General y de Empleados y todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales.

El hecho del desistimiento de conformidad con lo previsto en el Folleto no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado

Mandatos de Compra o Propuestas de Compra (excepción hecha de los gastos incurridos por las Entidades Aseguradoras, en los términos y con los límites previstos en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación y, en su caso, en los Contratos de Aseguramiento y Colocación), ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras y las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos de Compra o Propuestas de Compra. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido el desistimiento de la Oferta.

En este caso, las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos efectivamente satisfechos por parte de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al del desistimiento. Si se produjera un retraso en la devolución, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en la que tenga lugar el desistimiento, al tipo de interés legal.

II.11.2 Revocación Automática

La Oferta quedará automáticamente revocada en todos sus Tramos en los siguientes supuestos:

- (i) En caso de falta de acuerdo entre FADESA y las Entidades Coordinadoras Globales para la fijación de los Precios de la Oferta;
- (ii) En caso de que antes de las 24:00 horas del 22 de abril de 2004 no se hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista;
- (iii) En caso de que alguna Entidad Aseguradora no hubiera firmado el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y ninguna de las Entidades Aseguradoras firmantes del Contrato quisiera asumir el compromiso de aseguramiento de dicha entidad, a menos que, por decisión conjunta de FADESA y de las Entidades Coordinadoras Globales, se decidiera que la Oferta siga adelante;
- (iv) En caso de que antes de las 24:00 horas del 28 de abril de 2004 no se hubieran firmado los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales;
- (v) En caso de que alguna Entidad Aseguradora no hubiera firmado cualquiera de los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales y ninguna de las Entidades Aseguradoras firmantes del Contrato quisiera asumir el compromiso de aseguramiento de dicha entidad, a menos que, por decisión conjunta de FADESA y de las Entidades Coordinadoras Globales, se decidiera que la Oferta siga adelante;
- (vi) En caso de que, en cualquier momento anterior a las 17:30 horas del 29 de abril de 2004, quedara resuelto cualquiera de los contratos de aseguramiento y colocación como consecuencia de las causas previstas en los mismos (que se describen en el apartado II.12.3. siguiente); o

(vii) En caso de que exista una decisión judicial o administrativa que conlleve dicha revocación.

La revocación de la Oferta dará lugar a la anulación de todos los Mandatos de Compra no revocados en el Tramo Minorista, todas las Solicitudes de Compra del Subtramo Minorista General, y todas las propuestas de compra de los Tramos Institucionales que hubieran sido seleccionadas y confirmadas y, en su caso, a la resolución de todas las compraventas inherentes a la Oferta. En consecuencia, no existirá obligación de entrega de las acciones por parte de los Oferentes ni obligación de pago del precio de las mismas por parte de los inversores.

En este caso, las Entidades que hubieran recibido provisiones de fondos efectivamente satisfechos por parte de los inversores, deberán devolver dichas provisiones, libres de comisiones y gastos, con fecha valor del día hábil siguiente al de la revocación. Si se produjera un retraso en la devolución, deberán abonar intereses de demora, devengados desde el día hábil siguiente a la fecha en la que tenga lugar la revocación automática, al tipo de interés legal.

Asimismo, tal y como se señala en el apartado II.8 anterior, se ha establecido que en el supuesto de que la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA no haya tenido lugar llegado el 31 de mayo de 2004, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos, se resolverán las compraventas derivadas de la Oferta y, como consecuencia de ello, se devolverán a los inversores y, en su caso a las Entidades Aseguradoras, los importes efectivamente satisfechos por las acciones de FADESA junto con el interés legal correspondiente (devengado desde la fecha de pago por el inversor o Entidad Aseguradora de las acciones adjudicadas), estando aquellos y éstas obligados a restituir las acciones adjudicadas. En todo caso, siempre que la Oferta se revoque por cualquiera de las causas citadas anteriormente que se produzca con posterioridad a la fecha en que el inversor o, en su caso, la Entidad Aseguradora, satisfaga efectivamente el importe del precio de las acciones adjudicadas, se procederá a la devolución de los importes satisfechos, junto con el interés legal, y a la restitución de las acciones adjudicadas.

El hecho de la revocación de la Oferta de conformidad con lo previsto en el Folleto no será causa de responsabilidad por parte de la Sociedad ni de los Oferentes frente a las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras, las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas o las personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de Compra (excepción hecha de los gastos incurridos por las Entidades Aseguradoras, en los términos y con los límites previstos en los Protocolos de Aseguramiento y Compromiso de Colocación y en los Contratos de Aseguramiento y Colocación), ni tampoco de las Entidades Coordinadoras Globales, las Entidades Directoras y las Entidades Aseguradoras o Colocadoras Asociadas frente a las citadas personas físicas o jurídicas que hubieran formulado Mandatos, Solicitudes o Propuestas de Compra. Por tanto, no tendrán derecho a reclamar el pago de daños y perjuicios o indemnización alguna por el mero hecho de haberse producido la revocación de la Oferta.

La revocación de la Oferta será objeto de comunicación a la CNMV por parte de la Sociedad el día en que se produjera y con carácter inmediato, y de difusión a través de, al menos, un diario de difusión nacional no más tarde del día hábil siguiente al de su comunicación a la CNMV.

II.12 ENTIDADES QUE INTERVIENEN EN LA OFERTA.

II.12.1 Relación de las Entidades que intervendrán en la colocación. Descripción y funciones de las mismas.

La coordinación global de la Oferta en todos sus Tramos se llevará a cabo por las siguientes entidades:

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
- MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
- CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED

Para la colocación de las acciones objeto de la Oferta en cada uno de sus Tramos se han formado sindicatos de aseguramiento y colocación, cuya composición se indica en los cuadros que se incluyen a continuación:

SINDICATO TRAMO MINORISTA
Entidad Directora
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Entidades Aseguradoras Principales
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)
CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")
BANCO PASTOR, S.A.
MORGAN STANLEY S.V., S.A.
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)
Entidades Aseguradoras
BANKINTER, S.A.
BANCO URQUIJO, S.A.
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN ("KUTXA")
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.
BILBO BIZKAIA KUTXA (BBK)

SINDICATO TRAMO INSTITUCIONAL ESPAÑOL
Entidades Directoras
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED
Entidad Aseguradora Principal
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)
Entidades Aseguradoras
BANKINTER, S.A.
BETA CAPITAL SVB S.A.
INVERCAIXA VALORES S.V. S.A.
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.

SINDICATO TRAMO INTERNACIONAL
Entidades Directoras
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.
Entidades Aseguradoras
CAZENOVE & CO. LTD
BETA CAPITAL SVB S.A.
ING BANK NV
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.

Se señala a continuación el número de acciones que será objeto de aseguramiento por cada Entidad Aseguradora en cada Tramo de la Oferta, con indicación del porcentaje que dichas acciones representan sobre el volumen inicial de acciones ofrecidas en dichos Tramos, así como una estimación meramente orientativa de los ingresos por comisiones que obtendrá cada Entidad Aseguradora (la descripción de las distintas comisiones se encuentra en el apartado II.12.3 siguiente).

SUBTRAMO MINORISTA GENERAL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas(1)	%	Ingresos por comisiones en euros(2)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	7.713.257	53%	2.650.422
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)	1.528.098	10,50%	476.032
CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)	618.516	4,25%	192.678
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	618.516	4,25%	192.678
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	618.516	4,25%	192.678
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")	618.516	4,25%	192.678
BANCO PASTOR, S.A.	618.516	4,25%	192.678
MORGAN STANLEY S.V., S.A.	618.516	4,25%	192.678
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	436.599	3%	136.008
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)	436.599	3%	136.008
BANKINTER, S.A.	145.533	1%	45.335
BANCO URQUIJO, S.A.	145.533	1%	45.335
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN ("KUTXA")	145.533	1%	45.335
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.	145.533	1%	45.335
BILBO BIZKAIA KUTXA (BBK)	145.533	1%	45.335
TOTAL	14.553.314	100%	4.781.213

SUBTRAMO DE EMPLEADOS			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas(1)	%	Ingresos por comisiones en euros(2)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	77.907	53%	8.761
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)	15.435	10,50%	1.529
CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)	6.248	4,25%	618
CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)	6.248	4,25%	618
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	6.248	4,25%	618
CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")	6.248	4,25%	618
BANCO PASTOR, S.A.	6.248	4,25%	618
MORGAN STANLEY DEAN WITTER S.V., S.A.	6.248	4,25%	618
CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD	4.410	3%	436
CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)	4.410	3%	436
BANKINTER, S.A.	1.470	1%	145
BANCO URQUIJO, S.A.	1.470	1%	145
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN ("KUTXA")	1.470	1%	145
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.	1.470	1%	145
BILBO BIZKAIA KUTXA (BBK)	1.470	1%	145
TOTAL	147.000	100%	15.595

TRAMO INSTITUCIONAL ESPAÑOL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas(1)	%	Ingresos por comisiones en euros(2)
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	2.958.438	46%	1.089.437
MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED	2.186.672	34%	915.222
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED	643.138	10%	422.238
CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)	385.883	6%	120.209
BANKINTER, S.A.	64.314	1%	20.034
BETA CAPITAL SVB S.A.	64.314	1%	20.034
INVERCAIXA VALORES S.V. S.A.	64.314	1%	20.034
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.	64.314	1%	20.034
TOTAL	6.431.387	100%	2.627.242

TRAMO INTERNACIONAL			
Entidades Aseguradoras	Acciones Aseguradas(1)	%	Ingresos por comisiones en euros(2)
MORGAN STANLEY & CO. INTERNATIONAL LIMITED	6.169.538	39,50%	2.187.296
CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED	6.169.538	39,50%	2.187.296
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	1.718.099	11%	693.289
CAZENOVE & CO. LTD	468.573	3%	145.967
BETA CAPITAL SVB, S.A.	468.573	3%	145.967
ING BANK NV	468.573	3%	145.967
BENITO Y MONJARDÍN S.V. S.A.	156.190	1%	48.655
TOTAL	15.619.084	100%	5.554.437

(1) El número de acciones aseguradas es el que para cada Entidad se establece en los correspondientes protocolos de aseguramiento y colocación. Ha de tenerse en cuenta que el número definitivo de acciones aseguradas por cada Entidad se establecerá en los correspondientes contratos de aseguramiento y colocación. Asimismo, nótese que no se han incluido las acciones objeto de la opción de compra "green-shoe".

(2) Los ingresos por comisiones de cada Entidad son meramente estimativos y se han calculado (i) asumiendo que cada Entidad coloca el número de acciones que, en principio, serán objeto de aseguramiento por ella, (ii) tomando como referencia el precio medio de la Banda de Precios (11,8 euros), y (iii) sin considerar la comisión de incentivo.

Las Entidades Colocadoras Asociadas de cada Entidad Aseguradora del Tramo Minorista serán las siguientes:

BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.

- Uno-e Bank, S.A.

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (CAJA MADRID)

- Caja Madrid Bolsa S.V.B. S.A.

- Altae Banco, S.A.

CAJA DE AHORROS DE GALICIA (CAIXA GALICIA)

- Banco Echeverría, S.A.

CAIXA DE AFORROS DE VIGO, OURENSE E PONTEVEDRA (CAIXANOVA)

- Banco Gallego, S.A.

BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.

- Banco de Andalucía, S.A.
- Banco de Castilla, S.A.
- Banco de Crédito Balear, S.A.
- Banco de Galicia, S.A.
- Banco de Vasconia, S.A.
- Popular Bolsa, S.V.S.A.
- Bancopopular-e, S.A.
- Popular Banca Privada, S.A.

CAIXA D'ESTALVIS I PENSIONS DE BARCELONA ("la Caixa")

- InverCaixa, S.V. S.A.

BANCO PASTOR, S.A.

- Mercavalor, SVB S.A.

CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE (BANCAJA)

- Arcalia Patrimonios AV S.A.
- Banco de Valencia S.A.
- Banco de Murcia S.A.

BANCO URQUIJO, S.A.

- Banca March, S.A.

- Urquijo Bolsa y Valores, S.V.B. S.A.

- CDC Urquijo

CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE GUIPÚZCOA Y SAN SEBASTIÁN (KUTXA)

- Norbolsa, S.V.B. S.A.

- Banco de Madrid, S.A.

BENITO Y MONJARDÍN, S.V.S.A.

- Banco Espíritu Santo, S.A.

BBK

- Norbolsa, S.V.B. S.A.

Descripción y funciones de las distintas entidades:

- **Entidades Coordinadoras Globales:** Son las entidades encargadas de la coordinación general de la Oferta en todos sus Tramos, en los términos previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre.

- **Entidades Directoras:** Son las entidades que asumen un mayor grado de compromiso y que han participado en la preparación y dirección de la Oferta en cada uno de sus Tramos, con los efectos, por lo que respecta a los Tramos Minorista e Institucional Español, previstos en el Real Decreto 291/1992 de 27 de marzo, modificado por el Real Decreto 2590/1998 de 7 de diciembre. Las Entidades Directoras tienen a su vez la condición de Entidades Aseguradoras.

- **Entidades Aseguradoras Principales y Aseguradoras (Entidades Aseguradoras):** Son las entidades que median por cuenta de FADESA, en nombre de los Oferentes, en la colocación de las acciones objeto de la Oferta y que, en caso de firmar los correspondientes Contratos de Aseguramiento, asumirán un compromiso de aseguramiento de la Oferta en sus respectivos Tramos. Las Entidades Aseguradoras Principales y Aseguradoras son las únicas autorizadas para cursar Mandatos y Solicitudes de Compra y para recibir propuestas de compra. Las Entidades Aseguradoras que no firmen el correspondiente Contrato de Aseguramiento y Colocación perderán dicha condición y realizarán únicamente labores de colocación, devengándose a su favor exclusivamente la comisión de colocación, en los términos previstos en el apartado II.12.3.

- **Entidades Colocadoras Asociadas:** Son las entidades vinculadas a las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista y autorizadas por éstas para recabar Mandatos y/o Solicitudes de Compra. Las Entidades Colocadoras Asociadas deberán cursar, a través de las Entidades Aseguradoras a las que se hallen vinculadas, los Mandatos y/o Solicitudes de Compra que reciban.
- **Entidad Agente:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. es la entidad encargada, entre otras funciones, de realizar los cobros y pagos derivados de la liquidación de la Oferta, en virtud del Contrato de Agencia otorgado con FADESA y los Oferentes el día 12 de abril de 2004.
- **Entidad Liquidadora:** Iberclear y sus Entidades Participantes que lleven los registros contables de las acciones adjudicadas.
- **Entidades Participantes en Iberclear:** Son las entidades depositarias de las acciones finalmente adjudicadas a cada inversor.

II.12.2 Verificación de las Entidades Coordinadoras Globales y de las Entidades Directoras

Los representantes, cuyas firmas constan en las cartas de verificación que se adjuntan como Anexo 5 del presente Folleto, legítimamente apoderados por las entidades que se relacionan a continuación:

- BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., como Entidad Coordinadora Global, Entidad Directora del Tramo Minorista, Entidad Directora del Tramo Institucional Español y Entidad Directora del Tramo Internacional;
- CREDIT SUISSE FIRST BOSTON (EUROPE) LIMITED, como Entidad Coordinadora Global, Entidad Directora del Tramo Institucional Español y Entidad Directora del Tramo Internacional; y
- MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED, como Entidad Coordinadora Global, Entidad Directora del Tramo Institucional Español y Entidad Directora del Tramo Internacional;

hacen constar, cada una de forma individualizada, lo siguiente:

- 1.- Que ha efectuado las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en este Folleto.
- 2.- Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en este Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Esta declaración no se refiere a los datos que han sido objeto de auditoría de cuentas.

II.12.3 Características de los contratos de aseguramiento

Con fecha 12 de abril de 2004 se han firmado el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Minorista y el Protocolo de Aseguramiento y Compromiso de Colocación del Tramo Institucional Español, en virtud de los cuales las Entidades Aseguradoras de dichos Tramos se han comprometido a participar activamente en la colocación de las acciones objeto de la Oferta en los mismos.

El Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Institucional Español, que está previsto sean firmados el 22 de abril de 2004 y el 28 de abril de 2004 respectivamente, tendrán básicamente el siguiente contenido:

(i) Aseguramiento: Las Entidades Aseguradoras se comprometerán mancomunadamente a adquirir para sí mismas, al Precio de Aseguramiento, las acciones correspondientes al volumen asegurado por cada una de ellas en el Tramo Minorista y en el Tramo Institucional Español que no hayan sido adquiridas por cuenta de terceros, en el supuesto de que no se presenten durante el período establecido al efecto, según los casos, Mandatos y/o Solicitudes de Compra o Propuestas de Compra suficientes para cubrir el número total de acciones asignado a dichos Tramos. No obstante, estas obligaciones no serán exigibles en los supuestos de revocación automática de la Oferta previstos en este Folleto.

Sin perjuicio de lo anterior, en el supuesto de que alguna Entidad Aseguradora no cumpliera su compromiso de aseguramiento asumido en virtud de los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español, y sin perjuicio de las responsabilidades en que pudiera incurrir, las acciones que no hubieran sido adquiridas por dicha Entidad Aseguradora serán adquiridas por las restantes Entidades Aseguradoras, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento, hasta un límite máximo del 20% del número total de acciones asignadas a cada uno de los Tramos. La Entidad Aseguradora incumplidora no percibirá comisión alguna de dirección, aseguramiento, colocación o incentivo, distribuyéndose las comisiones que le hubieran correspondido entre las Entidades Aseguradoras cumplidoras de sus obligaciones conforme a los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y del Tramo Institucional Español, a prorrata de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Todos los Tramos de la Oferta estarán asegurados al 100%, sin perjuicio de que dicho aseguramiento pueda ser parcial en el supuesto de que alguna de las Entidades Aseguradoras no firmara los Contratos de Aseguramiento, ninguna de las demás Entidades Aseguradoras asumiera el compromiso de aseguramiento de la entidad incumplidora y, por decisión conjunta de FADESA y de las Entidades Coordinadoras Globales, se decidiera que la Oferta sigue adelante.

(ii) Comisiones: Las comisiones que se señalan a continuación serán aplicables tanto para el Tramo Minorista como para los Tramos Institucionales:

a) Comisión de dirección: 0,60% del importe asegurado, que será igual al resultado de multiplicar el Precio de Aseguramiento por el número de acciones aseguradas, con la siguiente distribución:

(i) un 50% de la comisión de dirección (esto es, 0,30% del importe asegurado) corresponderá a las Entidades Coordinadoras Globales a partes iguales,

(ii) un 10% de la comisión de dirección (esto es, 0,06% del importe asegurado) corresponderá a las Entidades Directoras, a prorrata de su respectivo compromiso de aseguramiento, y

(iii) un 40% de la comisión de dirección (esto es, un 0,24% del importe asegurado) corresponderá a las Entidades Directoras y a las demás Entidades Aseguradoras, a prorrata de su respectivo compromiso de aseguramiento.

Como excepción, la comisión de dirección correspondiente a “la Caixa” como Entidad Aseguradora Principal será percibida por su Entidad Colocadora Asociada Invercaixa Valores S.V. S.A.

b) Comisión de aseguramiento: 0,60% del importe asegurado por cada Entidad Aseguradora, que será igual al resultado de multiplicar el Precio de Aseguramiento por el número de acciones aseguradas por cada Entidad Aseguradora. Sobre las acciones objeto de la opción de compra “green-shoe” no se devengará comisión de aseguramiento.

c) Comisión de colocación: 1,80% del importe que resulte de multiplicar el Precio Minorista de la Oferta, en el caso de acciones del Subtramo Minorista General, o el Precio Institucional, en el caso de acciones de los Tramos Institucionales, por el número de acciones finalmente adjudicadas a los Mandatos de Compra no revocados, a las Solicitudes de Compra o Propuestas de Compra seleccionadas y confirmadas presentados a través de cada Entidad incluidos (en el caso de las Entidades Aseguradoras del Tramo Minorista) los cursados por sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas (excluidos los Mandatos, Solicitudes y Propuestas de Compra que deban anularse conforme a lo previsto en el presente capítulo). Sobre las acciones asignadas al Subtramo de Empleados no se devengará comisión de colocación.

Adicionalmente, se ha establecido únicamente a favor de las Entidades Aseguradoras del Subtramo Minorista General y de las Entidades Coordinadoras Globales una comisión adicional de incentivo de hasta un 0,25% del importe de la Oferta, que se distribuirá entre el Subtramo Minorista General de acuerdo con los criterios objetivos de incentivo que, a continuación, se detallan, de un lado, y entre las tres Entidades Coordinadoras Globales a criterio absolutamente discrecional de FADESA, de otro. FADESA decidirá, no más tarde del tercer día hábil siguiente al día de la fijación del Precio Institucional, de forma discrecional, sobre el pago o no, total o parcial, de la parte de esta comisión correspondiente a las Entidades Coordinadoras Globales.

Respecto a la parte de la comisión de incentivo que corresponde al Subtramo Minorista General, si durante los períodos que se señalan a continuación la demanda registrada

por cada una de las Entidades Aseguradoras en el Subtramo Minorista General, durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra (calculada a estos efectos como la diferencia entre el volumen de acciones solicitado por los inversores en los Mandatos de Compra presentados ante la Entidad Aseguradora correspondiente o sus Entidades Colocadoras Asociadas, menos las revocaciones que, en su caso, se hubieran presentado y las anulaciones de Mandatos de Compra conforme a las reglas previstas en este Folleto), supera el volumen inicial de acciones objeto de aseguramiento por dicha Entidad Aseguradora, la comisión de colocación que se menciona anteriormente a que tenga derecho la Entidad Aseguradora será incrementada en los porcentajes que se señalan a continuación:

Demanda en comparación con el compromiso inicial de aseguramiento	Durante los 3 primeros días del Período de Formulación de Mandatos	Durante el resto del Período de Formulación de Mandatos
Entre el 100% y el 250%	0,10%	0%
Más del 250%	0,25%	0,15%

Bajo ninguna circunstancia, la suma de la parte de la comisión de incentivo que, en su caso, se devengue a favor de las Entidades Aseguradoras en función de las reglas establecidas en la tabla anterior y de la parte de dicha comisión que, en su caso, de forma discrecional, conceda FADESA a las Entidades Coordinadoras Globales, excederá del 0,25% del importe de la Oferta.

(iii) Causas de resolución por fuerza mayor o alteración de las condiciones del mercado:

Los contratos de aseguramiento y colocación podrán ser resueltos por decisión de dos de las Entidades Coordinadoras Globales, en el supuesto de que se produzca en cualquier momento desde su firma y hasta las 17:30 horas de la Fecha de Operación algún supuesto de fuerza mayor. A estos efectos, tendrán la consideración de supuestos de fuerza mayor los siguientes:

- (a) La suspensión o limitación importante de la negociación de acciones en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Londres o Nueva York.
- (b) La suspensión general de la actividad bancaria en España, Reino Unido o Estados Unidos o en Nueva York, declarada por las autoridades competentes o una alteración significativa de las actividades bancarias o de compensación y liquidación de valores en dichos países.
- (c) Una crisis general en los mercados internacionales de cambios.
- (d) El acaecimiento de una alteración material adversa, o la certeza de que se va a producir, de la situación política, económica o financiera o de los mercados financieros, a nivel nacional o internacional, o un desencadenamiento o agravamiento de hostilidades, o un acto terrorista, o una declaración de guerra o

emergencia nacional o el sobrevenimiento de cualquier conflicto o calamidad de naturaleza similar, siempre que estos hechos o situaciones hicieran impracticable o desaconsejable ejecutar la Oferta a juicio de dos de las Entidades Coordinadoras Globales.

- (e) El acaecimiento de una alteración sustancial adversa, o la perspectiva de que se va a producir, en la situación económica, financiera o patrimonial o cualquier otro aspecto relevante o perspectiva de negocio de FADESA y sus filiales consideradas en conjunto, ya sea en el curso ordinario de los negocios o no, siempre que estos hechos o situaciones hicieran impracticable o desaconsejable ejecutar la Oferta a juicio de dos de las Entidades Coordinadoras Globales.
- (f) La modificación de la legislación en España o la aprobación de cualquier proyecto que implique la misma, el acaecimiento de hechos no descritos anteriormente, como calamidades o crisis o cualquier otra causa, que, a juicio de dos de las Entidades Coordinadoras Globales pudiera afectar muy negativamente y de modo sustancial a FADESA, a la Oferta, a las acciones de FADESA o a los derechos de los titulares de acciones de FADESA, siempre que estos hechos o situaciones hicieran impracticable o muy desaconsejable ejecutar la Oferta a juicio de dos de las Entidades Coordinadoras Globales.

Como se señala en el apartado II.11 anterior, el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista se resolverá si no se alcanza un acuerdo respecto de los Precios de la Oferta o no se firman los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales.

(iv) Precio de Aseguramiento: Será el precio por acción al que las Entidades Aseguradoras se comprometerán a adquirir, en su caso, las acciones sobrantes aseguradas.

El Precio de Aseguramiento será igual al Precio Institucional de la Oferta determinado por decisión unánime de las Entidades Coordinadoras Globales y de acuerdo con FADESA, según lo dispuesto en el apartado II.5.4 anterior.

En el supuesto de que no sea posible la determinación de los Precios de la Oferta, conforme a lo previsto en el presente Folleto, no se otorgarán los Contratos de Aseguramiento y Colocación de los Tramos Institucionales, quedará resuelto de pleno derecho el Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista, y se producirá en todo caso la revocación de la Oferta.

(v) Compromiso de no transmisión de acciones (“lock-up”):

En los Contratos de Aseguramiento y Colocación del Tramo Minorista y de los Tramos Institucionales se incluirán compromisos de no transmisión de acciones por parte de FADESA y de los Oferentes.

FADESA y los Oferentes se comprometerán a no emitir, ofrecer, vender, pignorar en garantía de obligaciones cuya exigibilidad pueda producirse antes del vencimiento del período señalado más adelante o de cualquier otra manera disponer, directa o indirectamente, ni realizar cualquier transacción que pueda tener un efecto similar a la venta o anuncio de venta de cualesquiera acciones, obligaciones convertibles o canjeables o cualesquiera otros instrumentos que puedan dar derecho a la suscripción o adquisición de acciones de FADESA, por los plazos y con las excepciones que se indican a continuación, salvo que sean expresamente autorizados al efecto con carácter previo y por escrito por todas las Entidades Coordinadoras Globales.

(a) Compromiso de lock-up de FADESA. En el caso de FADESA, durante los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, excepto en el caso de emisiones o entregas de acciones de FADESA asociadas con adquisiciones estratégicas cerradas dentro del mencionado período, siempre y cuando el suscriptor de las acciones asuma el compromiso de no transmisión de las acciones por el período remanente.

(b) Compromiso de lock-up de los Oferentes. En el caso de los Oferentes, durante los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, excepto (i) en el supuesto de ejercicio de la opción de compra ("*green shoe option*") o (ii) respecto a D. Manuel Jove Capellán, en el supuesto de ejercicio por sus beneficiarios de las opciones de compra referidas en el apartado VI.2.1 del presente Folleto.

Adicionalmente, D. Manuel Jove Capellán extenderá su compromiso de lock-up más allá de la fecha en la que expire el plazo señalado en el párrafo anterior, durante los trescientos sesenta y cinco (365) días siguientes a la fecha de admisión a negociación en Bolsa de las acciones de FADESA, excepto en relación con las acciones de su propiedad de cuya venta no resultara que la participación total de D. Manuel Jove Capellán en el capital social de FADESA descendiera por debajo del 50,1% del mismo.

No obstante lo anterior, el compromiso de lock-up asumido por D. Manuel Jove Capellán no resultará aplicable a las transmisiones de acciones que D. Manuel Jove Capellán pueda realizar a sociedades mayoritariamente participadas por él, siempre que con carácter previo a la transmisión la sociedad beneficiara se subrogue en el compromiso de lock-up asumido por D. Manuel Jove respecto a las acciones transmitidas.

Para evitar dudas interpretativas, se hace constar que el compromiso de lock-up de D. Manuel Jove Capellán y D. Modesto Rodríguez Blanco, se extiende a las acciones de FADESA propiedad de INVERSIONES FRIEIRA, S.L.U. y FINCAS DEL NOROESTE, S.L. respectivamente.

II.12.3.1 Contrato de Aseguramiento del Tramo Internacional

Está previsto que se firme el 28 de abril de 2004 un Contrato de Aseguramiento Internacional, en virtud del cual las Entidades Aseguradoras del Tramo Internacional se comprometerán a adquirir las acciones asignadas a dicho Tramo. El Contrato de Aseguramiento Internacional se ajustará a las prácticas internacionales habituales en este tipo de ofertas, en cuanto a declaraciones y garantías formuladas por FADESA y los Oferentes y a causas de resolución.

Con la firma del Contrato de Aseguramiento y Colocación del Tramo Internacional quedarán aseguradas las acciones de dicho Tramo (sin perjuicio del compromiso de aseguramiento adicional referido en el apartado II.12.3.(i) anterior, que resultará también de aplicación a las acciones adjudicadas al Tramo Internacional).

El Precio de Aseguramiento para el Tramo Internacional será igual al Precio Institucional de la Oferta fijado de acuerdo con lo previsto en el apartado II.10.2.1 anterior.

Las comisiones específicas para el Tramo Internacional son las indicadas en el apartado II.12.3 (ii).

II.12.3.2 Otras comisiones

El ejercicio de la opción de compra prevista en el apartado II.10.1.4 por parte de las Entidades Coordinadoras Globales, en nombre y representación de las Entidades Aseguradoras, devengará a favor de dichas Entidades Aseguradoras, respecto de las acciones objeto de la opción de compra asignadas a los Tramos Institucionales, las comisiones de dirección y colocación señaladas en el apartado II.12.3(ii).

II.12.3.3 Cesión de comisiones

Las Entidades Aseguradoras no podrán ceder, total o parcialmente, las comisiones mencionadas en este apartado, salvo cuando la cesión se realice a favor de sus Entidades Colocadoras Asociadas o de sus representantes debidamente registrados en la CNMV.

II.12.4 **Prorrateo en el Subtramo Minorista General y en el Subtramo de Empleados**

II.12.4.1 Prorrateo en el Subtramo Minorista General

A efectos de realizar el prorrateo descrito en este apartado, los Mandatos y las Solicitudes de Compra no revocados ni anulados expresados en euros se convertirán en

Mandatos o Solicitudes de Compra expresados en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en dichos Mandatos o Solicitudes de Compra por el Precio Máximo Minorista. En caso de fracción se redondeará por defecto.

Al no fijarse los Precios de la Oferta hasta el día 28 de abril de 2004, es necesaria la utilización del Precio Máximo Minorista para realizar, con la oportuna antelación, las operaciones de prorrateo, con base en criterios objetivos y no discriminatorios para los inversores.

En el caso de que los Mandatos y las Solicitudes de Compra del Subtramo Minorista General, formulados durante el Período de Formulación de Mandatos de Compra o durante el Período de Oferta Pública de Venta no revocados ni anulados, excedan del volumen de acciones asignado al Subtramo Minorista General, se realizará un prorrateo de acuerdo con los siguientes principios:

a) A los efectos del prorrateo, sólo se tendrán en cuenta los Mandatos de Compra no revocados ni anulados, y las Solicitudes de Compra no anuladas.

b) Los Mandatos de Compra tendrán preferencia en la adjudicación sobre las Solicitudes de Compra. Por consiguiente, el número de acciones asignado al Subtramo Minorista General se destinará, en primer lugar, a atender las acciones solicitadas con base en Mandatos de Compra. Únicamente cuando se hayan atendido la totalidad de las peticiones basadas en Mandatos de Compra, las acciones sobrantes se destinarán a atender las acciones solicitadas con base en Solicitudes de Compra.

c) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias peticiones de compra basadas en Mandatos de Compra, se agregarán, formando una única petición de compra. El número de acciones adjudicadas al Mandato o Mandatos de Compra, considerados de forma agregada, se distribuirá proporcionalmente entre los Mandatos de Compra afectados.

d) Para el caso de que las peticiones basadas en Mandatos de Compra excedan del volumen de acciones asignado al Subtramo Minorista General, no se tomarán en consideración -conforme se indica en el párrafo (b) anterior- las peticiones basadas en Solicitudes de Compra y, por tanto, se adjudicará en primer lugar, a todos y cada uno de los Mandatos de Compra, un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros, petición mínima en el Subtramo Minorista General, entre el Precio Máximo Minorista.

En caso de que el volumen de acciones asignado al Subtramo Minorista General no sea suficiente para realizar la asignación prevista en el párrafo anterior, dicha adjudicación se realizará mediante una adjudicación por sorteo. Esta adjudicación consistirá en:

(i) Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.

(ii) Ordenación alfabética de todas las peticiones basadas en Mandatos de Compra. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo,

del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras. En el caso de Mandatos de Compra formulados por inversores cuyos datos personales sean coincidentes, según la información remitida a la Entidad Agente, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía. En caso de Mandatos de Compra en régimen de cotitularidad se tomará el primer titular que aparezca en la petición.

(iii) Adjudicación de un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros por el Precio Máximo Minorista, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Subtramo Minorista General.

e) En el supuesto de que se haya podido realizar la adjudicación mínima descrita en el primer párrafo del apartado (d) anterior, las acciones sobrantes se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de los Mandatos de Compra, con las siguientes reglas:

(i) En caso de fracciones en la adjudicación, se redondeará por defecto, de forma que resulte un número exacto de acciones a adjudicar.

(ii) Los porcentajes a utilizar para la asignación proporcional se redondearán también por defecto hasta tres cifras decimales (es decir 0,78974 se igualará a 0,789).

f) Si, tras la aplicación del prorrateo referido en el apartado (e) anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, estas se distribuirán una a una, por orden de mayor a menor cuantía de la petición y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios, a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público.

g) En caso de que los Mandatos de Compra hayan sido totalmente atendidos, las acciones sobrantes se adjudicarán a las Solicitudes de Compra según se indica a continuación:

(i) A efectos de la adjudicación, cuando coincidan todos y cada uno de los peticionarios en varias Solicitudes de Compra, se agregarán, formando una única Solicitud de Compra. El número de acciones adjudicadas a la Solicitud o Solicitudes de Compra, consideradas de forma agregada, se determinará, proporcionalmente entre las Solicitudes de Compra afectadas.

(ii) Si las Solicitudes de Compra exceden del volumen de acciones pendientes de adjudicar, se adjudicará en primer lugar, a todas y cada una de dichas Solicitudes, un número de acciones que sea igual al número entero que resulte de dividir 1.500 euros entre el Precio Máximo Minorista.

(iii) Si el número de acciones pendientes de adjudicar no fuera suficiente para adjudicar el número mínimo de acciones a que se refiere el párrafo anterior, dicha adjudicación se realizará por sorteo con las siguientes reglas:

- (1) Elección de una letra, según sorteo celebrado ante fedatario público.
- (2) Ordenación alfabética de todas las peticiones basadas en Solicitudes de Compra. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca (AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras. En el caso de Solicitudes de Compra formulados por inversores cuyos datos personales sean coincidentes, según la información remitida a la Entidad Agente, se ordenarán éstos por orden de mayor a menor cuantía. En caso de Solicitudes de Compra en régimen de cotitularidad se tomará el primer titular que aparezca en la petición.
- (3) Adjudicación de un número de acciones que sea igual al número entero, redondeado por defecto, que resulte de dividir 1.500 euros por el Precio Máximo Minorista, a la petición de la lista obtenida en el punto anterior, cuya primera posición del campo “Nombre y Apellidos o Razón Social”, coincida con la letra del sorteo. Desde esta petición y continuando con las siguientes, según el orden de la lista, hasta que se agoten las acciones asignadas al Subtramo Minorista General.
- (iv) Asimismo se realizará, en caso de ser necesario, un prorrateo conforme a las reglas previstas en los apartados (e) y (f) anteriores.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 14:00 horas del 28 de abril de 2004.

Los adjudicatarios de acciones del Subtramo Minorista General, después de haberse realizado, en su caso, el prorrateo descrito anteriormente, recibirán un número de acciones de FADESA que, en el caso de que el Precio Minorista se encuentre dentro de la Banda de Precios, garantizará su derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas de FADESA (el artículo 16 de los Estatutos Sociales de FADESA establece un número mínimo de cien (100) acciones).

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo del prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las que la más sensible es el número real de peticiones de compra.

EJEMPLO DE PRORRATEO
SUBTRAMO MINORISTA GENERAL

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- A. Acciones asignadas al Subtramo Minorista General: 14.553.314
- B. Precio máximo de venta: 11,80 euros (precio medio de la Banda de Precios)
- C. Mandatos de compra presentados y no revocados: 100.000
- 27.000 de 1.500,00 euros. (127 acciones)
 - 22.000 de 3.000,00 euros. (254 acciones)
 - 20.000 de 6.000,00 euros. (508 acciones)
 - 16.000 de 30.000,00 euros. (2.542 acciones)
 - 15.000 de 60.000,00 euros (5.084 acciones)
- Número total de acciones solicitadas: 136.109.000
- D. Solicitudes de compra presentadas durante el periodo de Oferta Pública: 37.000
- 15.000 de 1.500,00 euros. (127 acciones)
 - 11.000 de 3.000,00 euros. (254 acciones)
 - 7.000 de 6.000,00 euros. (508 acciones)
 - 3.000 de 30.000,00 euros. (2.542 acciones)
 - 1.000 de 60.000,00 euros (5.084 acciones)
- Número total de acciones solicitadas: 20.965.000

Al superar el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Formulación de Mandatos el número de acciones asignadas a este Subtramo, la adjudicación y el prorrateo se hace únicamente sobre los Mandatos de Compra, no tomándose en consideración las Solicitudes de Compra formuladas durante el Periodo de Oferta Pública.

Si el número de acciones asignadas a este Subtramo no fuera suficiente para adjudicar 127 acciones a todos los Mandatos de Compra, se adjudicarían 127 acciones por Mandato de Compra a partir de la letra resultante del sorteo realizado por fedatario público.

1. ADJUDICACION FIJA (se adjudican 127 acciones)

- | | |
|--|-----------------|
| a) Acciones a adjudicar: | 14.553.314 |
| b) Número fijo de acciones a adjudicar: | 127 |
| c) Número de acciones solicitadas: | 136.109.000 |
| d) Número total de acciones adjudicadas: | 12.700.000 (1) |
| e) Número de acciones pendientes de adjudicar: | 1.853.314 |
| f) Demanda no satisfecha: | 123.409.000 (2) |

2. ADJUDICACION PROPORCIONAL (el número de acciones pendientes de adjudicar se asignan de forma proporcional al volumen de demanda no satisfecho).

- | | |
|--|-----------------|
| a) Demanda no satisfecha: | 123.409.000 (2) |
| b) Coeficiente de adjudicación: | 1,50177% (3) |
| c) Número total de acciones adjudicadas: | 1.808.000 (4) |
| d) Número de acciones pendientes de adjudicar: | 45.314 |

e) Demanda no satisfecha: 121.601.000 (5)

3. ADJUDICACIÓN UNITARIA

Las 45.314 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de 5.084 y 2.542 acciones. El sorteo se producirá entre los mandatos de compra de 508 acciones, correspondiendo 1 acción más a 14.314 de ellos, quedándose los restantes 5.686 con el número de acciones ya adjudicadas.

4. RESUMEN DE ADJUDICACIÓN DEFINITIVA

La adjudicación definitiva por Mandatos de Compra sería la siguiente:

- a) Mandatos de 127 acciones: 127 acciones por adjudicación fija.
- b) Mandatos de 254 acciones: 127 acciones por adjudicación fija.
1 acción por adjudicación proporcional.
- c) Mandatos de 508 acciones: 127 acciones por adjudicación fija.
5 acciones por adjudicación proporcional.
1 acción por adjudicación unitaria en algunos casos.
- d) Mandatos de 2.542 acciones: 127 acciones por adjudicación fija.
36 acciones por adjudicación proporcional.
1 acción por adjudicación unitaria.
- e) Mandatos de 5.084 acciones: 127 acciones por adjudicación fija.
74 acciones por adjudicación proporcional.
1 acción por adjudicación unitaria.

Si el número de acciones solicitadas durante el Periodo de Mandatos de Compra no superara el volumen asignado al Subtramo Minorista General se atenderían en su totalidad todos los Mandatos de Compra. Las acciones sobrantes pendientes de adjudicar se prorratearían entre las Solicitudes de Compra formuladas durante el Periodo de Oferta Pública siguiendo los mismo procedimientos descritos anteriormente.

(1) 12.700.000:

27.000 x 127 acciones: 3.429.000 acciones.
22.000 x 127 acciones: 2.794.000 acciones.
20.000 x 127 acciones: 2.540.000 acciones.
16.000 x 127 acciones: 2.032.000 acciones.
15.000 x 127 acciones: 1.905.000 acciones.

(2) 112.022.000

22.000 x 127 acciones: 2.794.000 acciones.
20.000 x 381 acciones: 7.620.000 acciones.

16.000 x 2.415 acciones: 38.640.000 acciones.
15.000 x 4.957 acciones: 74.355.000 acciones.

$$(3) \quad 1.853.314 / 123.409.000 = 0,0150176567 \quad (1,50177\%)$$

$$(4) \quad 1.808.000$$

22.000 x 1 acciones: 22.000 acciones.
20.000 x 5 acciones: 100.000 acciones.
16.000 x 36 acciones: 576.000 acciones.
15.000 x 74 acciones: 1.110.000 acciones.

$$(5) \quad 121.601.000$$

22.000 x 126 acciones: 2.772.000 acciones.
20.000 x 376 acciones: 7.520.000 acciones.
16.000 x 2.379 acciones: 38.064.000 acciones.
15.000 x 4.883 acciones: 73.245.000 acciones.

II.12.4.2 Prorrateo en el Subtramo de Empleados

A efectos de realizar el prorrateo descrito en este apartado, los Mandatos de Compra no revocados ni anulados expresados en euros se convertirán en Mandatos de Compra expresados en número de acciones, dividiendo la cantidad señalada en dichos Mandatos de Compra por el Precio Máximo Minorista minorado en un 15% (redondeado por exceso o por defecto al céntimo de euro más próximo). En caso de fracción, al número de acciones así calculado, se redondeará por defecto.

En el supuesto de que los Mandatos de Compra no revocados ni anulados de este Subtramo excedan del volumen de acciones asignado al Subtramo de Empleados, se realizará un prorrateo de acuerdo con las siguientes reglas:

(i) El número de acciones asignadas al Subtramo de Empleados será repartido de forma lineal entre los Mandatos de Compra no revocados ni anulados que se hayan formulado desde el 15 de abril de 2004 al 22 de abril de 2004, ambos inclusive, asignándoles un número de acciones calculado de manera tal que todos los Mandatos cuyo número de acciones sea menor o igual a él, queden adjudicados totalmente y los Mandatos cuyo número de acciones sea mayor, quedarán adjudicados hasta ese número de acciones.

(ii) Si tras la aplicación del prorrateo referido en el párrafo anterior, hubiese acciones no adjudicadas por efecto del redondeo, éstas se distribuirán una a una por orden de mayor a menor cuantía de los Mandatos, y, en caso de igualdad, por el orden alfabético de los peticionarios a partir de la letra que resulte de sorteo celebrado ante fedatario público. Para la ordenación alfabética, se tomará el contenido del campo "Nombre y Apellidos o Razón Social", sea cual sea el contenido de las cuarenta posiciones de dicho campo, del fichero, según Circular 857 de la Asociación Española de Banca

(AEB), formato Cuaderno 61 Anexo 1 de 120 posiciones, remitido a la Entidad Agente por las Entidades Aseguradoras.

El prorrateo descrito en este apartado será realizado por la Entidad Agente no más tarde de las 14:00 horas del 28 de abril de 2004.

A efectos ilustrativos se incorpora seguidamente un ejemplo del prorrateo. Se hace constar que se trata de un mero ejemplo y que su resultado no es significativo de lo que pueda ocurrir en la realidad, habida cuenta, sobre todo, de que dicho resultado dependerá en cada caso de diversas variables entre las que la más sensible es el número real de peticiones de compra.

Dado, (i) el número de acciones asignado al Subtramo de Empleados (147.000 acciones), (ii) el número estimado de empleados que pueden solicitar acciones en el Subtramo de Empleados (aproximadamente 1.200), (iii) la Banda de Precios establecida (entre 11 y 12,60 euros por acción) y (iv) el descuento del 15% aplicable al Subtramo de Empleados, se espera que todos los empleados que lo deseen puedan recibir un mínimo de 122 acciones. Ello supondría, teniendo en cuenta los límites inferior y superior de la Banda de Precios, una inversión entre 1.140,7 euros y 1.306,62 euros aproximadamente.

EJEMPLO DE PRORRATEO
SUBTRAMO DE EMPLEADOS

Suponiendo que una vez finalizada la Oferta Pública se dieran los siguientes datos:

- a) Acciones asignadas al Subtramo de Empleados: 147.000
- b) Precio máximo de venta: 10,03 euros (precio medio de la Banda de Precios con el descuento del 15%)
- c) Mandatos de compra presentados y no revocados: 300
 - 100 de 1.500,00 euros. (149 acciones)
 - 100 de 3.000,00 euros. (299 acciones)
 - 45 de 6.000,00 euros. (598 acciones)
 - 28 de 30.000,00 euros. (2.991 acciones)
 - 27 de 60.000,00 euros. (5.982 acciones)
 - Número total de acciones solicitadas: 316.972

1. ADJUDICACIÓN NUMERO OPTIMO

- a) Acciones a adjudicar: 147.000
- b) Número fijo de acciones a adjudicar: Número Óptimo
- c) Número de acciones solicitadas: 316.972
- d) Número total de acciones adjudicadas: 146.950 (1)
- e) Número de acciones pendientes de adjudicar: 50
- f) Demanda no satisfecha: 170.022 (2)

2. ADJUDICACIÓN UNITARIA

Las 50 acciones sobrantes pendientes de adjudicar se reparten de forma unitaria entre los mandatos de compra no satisfechos.

Se adjudica 1 acción más a los mandatos de 5.982 acciones. El sorteo se producirá entre los mandatos de compra de 2.991 acciones, correspondiendo 1 acción más a 23 de ellos.

3. RESUMEN DE ADJUDICACIÓN DEFINITIVA

La adjudicación definitiva por Mandatos de Compra sería la siguiente:

- Mandatos de 149 acciones: 149 acciones.
- Mandatos de 299 acciones: 299 acciones.
- Mandatos de 598 acciones: 598 acciones.
- Mandatos de 2.991 acciones: 1.368 acciones.
1 acción más por adjudicación unitaria a 23 peticiones.
- Mandatos de 5.982 acciones: 1.368 acciones.
1 acción más por adjudicación unitaria.

(1) 146.950

100 x 149 acciones: 14.900 acciones.
100 x 299 acciones: 29.900 acciones.
45 x 598 acciones: 26.910 acciones.
28 x 1.368 acciones: 38.304 acciones.
27 x 1.368 acciones: 36.936 acciones.

(2) 170.022

28 x 1.623 acciones: 45.444 acciones.
27 x 4.614 acciones: 124.578 acciones.

II.13 TERMINACIÓN DEL PROCESO

II.13.1 Adjudicación definitiva de las acciones

La adjudicación definitiva de las acciones se realizará por la Entidad Agente el 29 de abril de 2004 y coincidirá con la fecha de la compraventa de las acciones objeto de la Oferta.

En esa misma fecha, la Entidad Agente remitirá el detalle de la adjudicación definitiva de las acciones a cada una de las Entidades Aseguradoras y Entidades Colocadoras Asociadas del Tramo Minorista, respecto de los Mandatos y/o Solicitudes de Compra

que hubieran cursado, y a cada una de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales, respecto de las propuestas de compra que hubieran recibido, quienes lo comunicarán a los inversores.

En dicha fecha, la Entidad Agente gestionará la asignación de las correspondientes referencias de registro ante Iberclear.

La perfección de la venta, en el precio y condiciones en que la adjudicación esté efectuada, se entenderá realizada en la Fecha de Operación.

II.13.2 Liquidación de la Oferta

El 4 de mayo de 2004, es decir, el tercer día hábil posterior a la Fecha de Operación, se procederá, con fecha valor ese mismo día, a la liquidación definitiva de la Oferta a través de Iberclear y de sus Entidades Participantes, y ello con independencia de que las acciones de la Sociedad hayan sido o no admitidas a negociación oficial según lo establecido en el apartado II.8 anterior (prevista para el 30 de abril de 2004).

Con esa misma fecha, la Entidad Agente procederá a abonar en las cuentas que FADESA, en su propio nombre y en nombre de los Oferentes designe a tal efecto, el importe que resulte de multiplicar los Precios de la Oferta por el número de acciones correspondientes a la Oferta, menos las comisiones y gastos pactados con las Entidades Aseguradoras de los diferentes Tramos señalados en los apartados II.12.3 (ii) y II.14 del presente Capítulo II. Sin perjuicio de lo anterior, tal y como se señala en el apartado II.8, en el supuesto de que la admisión a negociación oficial de las acciones de FADESA no haya tenido lugar llegado el 31 de mayo de 2004, la Oferta Pública se entenderá automáticamente revocada en todos sus Tramos y serán devueltos a las Entidades Aseguradoras los importes satisfechos por los inversores por las acciones de FADESA junto con el interés legal correspondiente (devengado desde la fecha de pago por el inversor o Entidad Aseguradora de las acciones adjudicadas). Este hecho y sus motivos serán comunicados a la CNMV por parte de la Sociedad y se harán públicos en, al menos, un diario de difusión nacional.

La formalización de la compraventa para todos los Tramos de la Oferta se efectuará en la Fecha de Operación, es decir, el día 29 de abril de 2004.

Cada una de las Entidades Aseguradoras será mancomunadamente responsable en proporción a sus respectivos compromisos de aseguramiento frente a los Oferentes respecto de cualesquiera daños o perjuicios que les pudiera ocasionar, directa o indirectamente, el incumplimiento total o parcial por parte de dichas Entidades de sus obligaciones legales o contractuales frente a sus clientes o frente a Iberclear, en particular la falta de provisión de los medios de pago necesarios en la fecha prevista para la liquidación de la operación.

II.14 GASTOS DE LA OFERTA PUBLICA DE VENTA

Los gastos de la Oferta son los que se citan a continuación con carácter meramente indicativo dada la dificultad de precisar su importe definitivo a la fecha de elaboración de este Folleto:

Concepto	Euros
1. Pólizas, corretajes y cánones de contratación bursátil ⁽¹⁾	282.447,95
2. Tasas CNMV ⁽¹⁾	63.779,88
3. Tarifas y cánones de Iberclear ⁽¹⁾	21.186,75
4. Publicidad legal y comercial	4.556.874
5. Comisiones de agencia, dirección, aseguramiento y colocación ⁽¹⁾	13.058.486
6. Asesoramiento legal	1.000.000
7. Otros gastos (impresión)	131.020
TOTAL	19.113.794,58

(1) *Asumiendo que se colocan la totalidad de las acciones que en principio serán objeto de aseguramiento (excluidas las que son objeto de la opción de compra "green-shoe"), teniendo en cuenta el precio medio de la Banda de Precios (11,8 euros). No se incluye la comisión de incentivo descrita en este Capítulo.*

Todos los gastos señalados anteriormente serán de cuenta de los Oferentes, en proporción al número de acciones vendidas en la Oferta. Serán de cuenta de FADESA los gastos relacionados con la admisión a negociación de las acciones de FADESA en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona y en el Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo).

Estos gastos representarían aproximadamente un 4,40% del importe efectivo de la Oferta (número de acciones inicialmente ofrecidas, es decir, sin incluir el *green shoe*, por un precio de compra estimativo de 11,8 euros, que es el precio medio de la Banda de Precios).

II.15 RÉGIMEN FISCAL

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la titularidad y posterior transmisión, en su caso, de las acciones de FADESA a que se refiere la presente Oferta (a los efectos del presente apartado II.15, las "Acciones").

Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de aprobación del presente folleto.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que el presente análisis no explicita todas las posibles consecuencias fiscales de las mencionadas operaciones ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc.) están sujetos a normas especiales.

Por lo tanto, se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de las Acciones que consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

II.15.1 Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las Acciones

La adquisición y, en su caso, ulterior transmisión de las Acciones estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

II.15.2 Imposición directa derivada de la titularidad y transmisión de las Acciones

II.15.2.1. Inversores residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable tanto a los inversores residentes en territorio español, como a aquéllos otros que, aun no siendo residentes, sean contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes ("IRNR") y actúen a través de establecimiento permanente en España, así como a aquellos inversores, personas físicas, residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea (siempre que no lo sean de un territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal), e igualmente contribuyentes por el IRNR, cuyos rendimientos obtenidos en territorio español procedentes del trabajo y de actividades económicas alcancen, al menos, el 75% de la totalidad de su renta en el ejercicio y que opten por tributar en calidad de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas ("IRPF").

A estos efectos, se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "LIS"), y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (en adelante, "LIRPF"), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas

españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la mencionada norma. Igualmente, tendrán la consideración de inversores residentes en España las personas físicas de nacionalidad española, que acrediten su nueva residencia fiscal en un paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

Seguidamente analizamos el régimen fiscal aplicable a las personas físicas, de una parte, y a los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (“IS”), de otra.

Por último debe mencionarse que las personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España debido a su desplazamiento a territorio español como consecuencia de un contrato de trabajo, podrán optar por tributar bien por el IRPF bien por el impuesto sobre la Renta de no residentes durante el período impositivo en que se efectúe el cambio de residencia y durante los cinco períodos impositivos siguientes, siempre que se cumplan las condiciones fijadas en el artículo 9.5 de la LIRPF.

II.15.2.1.1 Personas Físicas

II.15.2.1.1.1 Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a) Tributación del descuento ofrecido a los empleados de la Sociedad

De acuerdo con lo establecido en el artículo 46.2.a) de la LIRPF, el descuento que los empleados de la Sociedad obtengan por las Acciones que adquieran en el contexto del Subtramo de Empleados no se someterá, dentro de ciertos límites y cumplidas determinadas condiciones, a tributación en su IRPF como retribución del trabajo en especie.

De conformidad con el artículo 42 del Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del IRPF, dicha ausencia de tributación se condiciona a que: (i) la Oferta se realice dentro de la política retributiva general de la empresa y contribuya a la participación de los trabajadores en la misma; (ii) cada uno de los empleados y sus cónyuges o familiares hasta el segundo grado, no tengan una participación conjunta, directa o indirecta, en la Sociedad o en cualquier otra sociedad del grupo superior al 5%; y (iii) la titularidad de las Acciones se mantenga, al menos, durante tres años.

Por otra parte, la LIRPF limita la aplicación de la exención a la parte de descuento que no exceda, considerando el conjunto de acciones entregadas a cada empleado, de 12.000 euros anuales.

En caso de venta de las Acciones por el empleado antes del transcurso del plazo de tres años citado como requisito (iii) anterior, el empleado habrá de presentar una declaración-liquidación complementaria considerando el descuento obtenido como retribución en especie del período impositivo en que adquirió las Acciones, con los correspondientes intereses de demora. Dicha declaración-liquidación complementaria

deberá presentarse en el plazo que medie entre la fecha de venta y el término del siguiente plazo de declaración anual del IRPF.

En el caso de que el descuento tributara como rendimiento del trabajo en especie, FADESA o la sociedad empleadora del GRUPO FADESA de que se trate repercutiría al empleado el importe del ingreso a cuenta correspondiente mediante su detracción en la nómina.

(b) Rendimientos del capital mobiliario

Para los contribuyentes por el IRPF, de conformidad con el artículo 23 de la LIRPF, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario los dividendos, las primas de asistencia a juntas, los rendimientos derivados de la constitución o cesión de derechos o facultades de uso o disfrute sobre las Acciones y, en general, las participaciones en los beneficios de FADESA así como cualquier otra utilidad percibida de dicha entidad en su condición de accionista.

A efectos de su integración en la base imponible del IRPF, el rendimiento íntegro se calculará multiplicando el importe íntegro percibido por el porcentaje del 140%. Para el cálculo del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de las Acciones pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera. Finalmente, los accionistas tendrán derecho a deducir de la cuota íntegra de su IRPF el 40% del importe íntegro percibido por los anteriores conceptos.

No obstante, el rendimiento a integrar será del 100% (y no del 140%), no aplicándose la deducción del 40%, cuando se trate de rendimientos procedentes de Acciones adquiridas dentro de los dos meses anteriores a la fecha en que aquellos se hubieran satisfecho cuando, con posterioridad a esa fecha, dentro del mismo plazo, se produzca una transmisión de valores homogéneos.

Asimismo, los accionistas soportarán una retención, a cuenta del IRPF, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido. La retención a cuenta será deducible de la cuota del referido impuesto y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 105 de la LIRPF.

(c) Ganancias y pérdidas patrimoniales

Las transmisiones de Acciones realizadas por los contribuyentes por el IRPF, sean a título oneroso o, en los casos previstos en la LIRPF, a título lucrativo, así como las restantes alteraciones patrimoniales contempladas en el artículo 31 de la LIRPF, darán lugar a ganancias o pérdidas patrimoniales cuantificadas por la diferencia negativa o positiva, respectivamente, entre el valor de adquisición de las Acciones y su valor de transmisión, que vendrá determinado (i) por su valor de cotización en la fecha en la que se produzca dicha transmisión, o (ii) por el precio pactado cuando sea superior a dicho valor de cotización.

Las ganancias o pérdidas patrimoniales así computadas se integrarán en la base imponible y se someterán a tributación de acuerdo con las normas generales para este tipo de rentas.

Entre dichas normas cabe destacar:

(i) Cuando el accionista posea valores homogéneos adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

(ii) En los casos y con los requisitos establecidos en la LIRPF (artículos 31.5 y concordantes), determinadas pérdidas derivadas de transmisiones de acciones admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español no se computarán como pérdidas patrimoniales.

(iii) Con carácter general, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con más de un (1) año de antelación a la fecha en que tenga lugar la alteración en la composición del patrimonio, se integrarán en la parte especial de la base imponible, gravándose al tipo fijo del 15% (9,06% estatal más 5,94% de gravamen autonómico).

(iv) Por el contrario, las ganancias patrimoniales que se pongan de manifiesto como consecuencia de la transmisión de acciones adquiridas con un año o menos de antelación a la fecha de su transmisión, se integrarán en la parte general de la base imponible, gravándose al tipo marginal correspondiente al accionista (con un máximo del 45%).

En el caso de acciones admitidas a negociación en algunos mercados secundarios oficiales de valores definidos en la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, el importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que éste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial para el transmitente en el ejercicio en que tenga lugar la transmisión.

La entrega de acciones liberadas por FADESA a sus accionistas no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho. Finalmente, la antigüedad de las acciones totalmente liberadas será la que corresponda a los valores de los cuales procedan.

No existirá ganancia patrimonial en el supuesto de reducción de capital con devolución de aportaciones, minorando el importe de éstas el valor de adquisición de las acciones hasta su anulación, computándose el posible exceso como rendimiento del capital

mobiliario, en la misma forma prevista para la distribución de la prima de emisión, salva que dicha reducción de capital proceda de beneficios no distribuidos, en cuyo caso la totalidad de las cantidades percibidas tributarán como rendimiento del capital mobiliario. Esta renta no atribuye derecho a la deducción en cuota por doble imposición de los dividendos.

Estas ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas residentes en España no están sujetas a retención.

II.15.2.1.1.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Los inversores personas físicas residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 9 de la LIRPF, están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, "IP") por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, que a estos efectos fija un mínimo exento de 108.182,18 Euros, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, aquellas personas físicas residentes a efectos fiscales en España que adquieran las Acciones por medio de esta operación y que estén obligadas a presentar declaración por el IP, deberán declarar las Acciones que posean a 31 de diciembre de cada año, las cuales se computarán según el valor de negociación media del cuarto trimestre de dicho año. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente dicha cotización media.

II.15.2.1.1.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Acciones a título lucrativo (por causa de muerte o donación) en favor de personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, "ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de las Acciones. El tipo impositivo efectivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará entre el 0% y el 81,6%.

II.15.2.1.2 Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

(a) Dividendos

Los sujetos pasivos del IS o los que, siendo contribuyentes por el IRNR, actúen en España a través de establecimiento permanente, integrarán en su base imponible el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios, así como los gastos inherentes a la participación, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la LIS.

Siempre que no se dé alguno de los supuestos de exclusión previstos en el artículo 30 de la LIS, los sujetos pasivos de dicho impuesto tendrán derecho a una deducción del

50% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos o participaciones en beneficios obtenidos, a cuyos efectos se considerará que la base imponible es el importe íntegro de los mismos.

La deducción anterior será del 100% cuando, cumplidos los restantes requisitos exigidos por la norma, los dividendos o participaciones en beneficios procedan de una participación, directa o indirecta, de al menos el 5% del capital, y siempre que ésta se hubiese poseído de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año de acuerdo con lo estipulado por el artículo 30.2 de la LIS.

Las cantidades no deducidas por insuficiencia de cuota líquida podrán deducirse de las cuotas íntegras de los períodos que concluyan en los siete años inmediatos y sucesivos.

Asimismo, los sujetos pasivos del IS soportarán una retención, a cuenta del referido impuesto, del 15% sobre el importe íntegro del beneficio distribuido, salvo que les resulte aplicable la deducción por doble imposición del 100% de los dividendos percibidos, en cuyo caso no se practicará retención alguna. Dicha retención será, caso de practicarse, deducible de la cuota del IS y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 139 de la LIS.

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las Acciones

Por su parte, el beneficio o pérdida derivados de la transmisión onerosa o lucrativa de las acciones o de cualquier otra alteración patrimonial relativa a las mismas se integrará en la base imponible de los sujetos pasivos del I.S. en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes de la Ley del I.S. Esta renta derivada de la transmisión de las acciones o de cualquier otra alteración patrimonial no está sometida a retención. En el supuesto de reducción de capital con devolución de aportaciones, se integrará en la base imponible exclusivamente el exceso de valor de los recibidos, sobre el valor contable de la participación, sin que dicha renta atribuya derecho a la deducción en cuota por doble imposición de los dividendos. Los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades que ostenten un porcentaje de participación igual o superior al 5% del capital y posean esta participación con una antigüedad de la menos 1 año, también tendrán derecho, cuando concurren los requisitos previstos en el artículo 30.5 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, a que la renta positiva obtenida como consecuencia de la transmisión de las acciones goce de deducción por doble imposición, y, en su caso, por la parte de renta que no se beneficie de la deducción, podrá disfrutar de la deducción por reinversión de beneficios extraordinarios, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 de la citada Ley.

Finalmente, en caso de adquisición gratuita de las Acciones por parte de un sujeto pasivo del IS, la renta que se genere tributará igualmente de acuerdo con las normas de este impuesto, no siendo aplicable el ISD.

II.15.2.2 Inversores no residentes en territorio español

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español, excluyendo a aquellos que actúen en territorio español mediante establecimiento permanente, cuyo régimen fiscal ha quedado descrito junto al de los inversores residentes.

Se considerarán inversores no residentes las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español, de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (en adelante, "LIRNR").

El régimen que se describe a continuación es de carácter general, por lo que se deberán tener en cuenta las particularidades de cada sujeto pasivo y las que puedan resultar de los Convenios para evitar la Doble Imposición celebrados entre terceros países y España.

II.15.2.2.1 Impuesto sobre la Renta de No Residentes

(a) Rendimientos del capital mobiliario

Los dividendos y demás participaciones en beneficios equiparadas por la normativa fiscal a los mismos, obtenidos por personas o entidades no residentes en España, que actúen sin establecimiento permanente, estarán sometidos a tributación por el IRNR al tipo de gravamen del 15% sobre el importe íntegro percibido, no resultando de aplicación el coeficiente multiplicador del 140% ni la deducción en cuota del 40%, mencionados anteriormente al tratar de los accionistas residentes.

Con carácter general, FADESA efectuará, en el momento del pago del dividendo, una retención a cuenta del IRNR del 15%.

No obstante, cuando en virtud de la residencia del preceptor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el Convenio para este tipo de rentas. A estos efectos, en la actualidad se encuentra vigente un procedimiento especial, aprobado por la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 13 de abril de 2000, para hacer efectivas las retenciones a inversores no residentes, al tipo que corresponda en cada caso, o para excluir la retención, cuando en el procedimiento de pago intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas 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, FADESA practicará una retención sobre el importe íntegro del dividendo al tipo del 15% y transferirá el importe líquido a las entidades depositarias. Las entidades depositarias que, a su vez, acrediten, en la forma establecida, el derecho a la aplicación de tipos reducidos o a la exclusión de retenciones de sus clientes (para lo cual éstos habrán de

aportar a la entidad depositaria la documentación que, en su caso, resulte procedente, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el dividendo) recibirán de inmediato, para el abono a los mismos, el importe retenido en exceso.

Estarán igualmente exentos los beneficios distribuidos por FADESA a los que resulte de aplicación el artículo 14.1.h) de la LIRNR (Directiva Matriz-filial).

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún Convenio el tipo de retención fuera inferior al 15%, y el inversor no hubiera podido acreditar el derecho a la tributación a tipo reducido o a la exclusión de retención dentro del plazo señalado en el párrafo anterior, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso con sujeción al procedimiento y al modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

En todo caso, practicada la retención por FADESA o reconocida la procedencia de la exención, los accionistas no residentes no estarán obligados a presentar declaración en España por el IRNR.

(b) Ganancias y pérdidas patrimoniales

De acuerdo con la LIRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por personas físicas o entidades no residentes por la transmisión de las Acciones, o cualquier otra ganancia de capital relacionada con las mismas, estarán sometidas a tributación por el IRNR. Las ganancias patrimoniales tributarán por el IRNR al tipo general del 35%, salvo que resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España o una exención con arreglo a la normativa del IRNR, en cuyo caso se estará a lo dispuesto en dicho Convenio o en dicha normativa. De la aplicación de los Convenios resultará generalmente la no tributación en España de las ganancias patrimoniales obtenidas por la transmisión de las Acciones.

No obstante, estarán exentas por aplicación de la ley interna española las ganancias patrimoniales siguientes:

(i) Las derivadas de transmisiones de valores realizadas en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas o entidades residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la Doble Imposición con cláusula de intercambio de información, siempre que a su vez no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados como paraísos fiscales.

(ii) Las derivadas de la transmisión de Acciones, obtenidas sin mediación de establecimiento permanente por personas físicas o entidades residentes a efectos fiscales en otros Estados miembros de la Unión Europea, o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea, siempre que no hayan sido obtenidas a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales. Como excepción, la exención no alcanza a las ganancias patrimoniales que se generen como consecuencia de la

transmisión de acciones o derechos de una entidad cuando, en algún momento, dentro de los doce meses precedentes a la transmisión, el sujeto pasivo haya participado, directa o indirectamente, en, al menos, el 25% del capital o patrimonio de la sociedad emisora, o cuando el activo de dicha entidad consista principalmente, directa o indirectamente, en bienes inmuebles situados en territorio español.

La ganancia o pérdida patrimonial se calculará y someterá a tributación separadamente para cada transmisión, no siendo posible la compensación de ganancias y pérdidas en caso de varias transmisiones con resultados de distinto signo. Su cuantificación, por su parte, se efectuará aplicando las reglas del artículo 24 de la LIRNR.

Cuando el inversor posea valores homogéneos, adquiridos en distintas fechas, se entenderán transmitidos los adquiridos en primer lugar.

El importe obtenido por la venta de derechos de suscripción preferente minorará el coste de adquisición de las acciones de las que los mismos procedan, a efectos de futuras transmisiones, hasta que dicho coste quede reducido a cero. Las cantidades percibidas en exceso sobre el coste de adquisición se considerarán ganancia patrimonial.

La entrega de nuevas acciones, total o parcialmente liberadas, por FADESA a sus accionistas, no constituirá renta para éstos.

En el supuesto de acciones totalmente liberadas, el valor de adquisición de las nuevas y de las antiguas de las que procedan quedará fijado en el resultado de dividir el coste total de las antiguas entre el número de acciones, tanto antiguas como liberadas, que correspondan. Para las acciones parcialmente liberadas se estará al importe realmente satisfecho.

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 14.3.a) del Real Decreto 326/1999, de 26 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del IRNR, las ganancias patrimoniales obtenidas por no residentes sin mediación de establecimiento permanente no estarán sujetas a retención o ingreso a cuenta del IRNR.

El inversor no residente estará obligado a presentar declaración, determinando e ingresando, en su caso, la deuda tributaria correspondiente. Podrán también efectuar la declaración e ingreso su representante fiscal en España o el depositario o gestor de las Acciones, con sujeción al procedimiento y el modelo de declaración previstos en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

II.15.2.2.2 Impuesto sobre el Patrimonio

Están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo, a no ser que resulte de aplicación un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, en cuyo caso se estará a lo dispuesto

en el mismo. De la aplicación de los Convenios resultará generalmente la no tributación en España por el IP de la titularidad de acciones situadas o cuyos derechos puedan ejercitarse en territorio español.

En caso de que proceda su gravamen por el IP, las Acciones propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado organizado se computarán por la cotización media del cuarto trimestre de cada año, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%. El Ministerio de Hacienda publicará anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

La tributación se realizará mediante autoliquidación que deberá ser presentada por el sujeto pasivo, su representante fiscal en España o el depositario o gestor de sus Acciones en España, con sujeción al procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 23 de diciembre de 2003.

Es necesario advertir que la Ley del Impuesto sobre el Patrimonio declara exentos los valores cuyos rendimientos estén exentos en virtud de lo dispuesto en el artículo 14 de la LIRNR, es decir, aquellos a los que se ha hecho mención en el apartado anterior.

II.15.2.2.3 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, y cualquiera que sea la residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio.

En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo deberán tributar, generalmente, de acuerdo con las normas del IRNR anteriormente descritas, sin perjuicio de lo previsto en los Convenios para evitar la doble imposición que pudieran resultar aplicables.

II.16 FINALIDAD DE LA OPERACIÓN.

La presente Oferta, con la que determinados accionistas de FADESA se desprenderán de parte de sus acciones (asumiendo, como se indica en el apartado II.12.3(v) de este Folleto el compromiso de mantener las restantes al menos durante ciertos plazos), se lleva a cabo con el fin de conseguir un grado de difusión de las acciones de FADESA que, más allá del exigible para la admisión a cotización de acciones, posibilite un nivel satisfactorio de profundidad y liquidez en su negociación bursátil. Se trata, en definitiva, de permitir, con la Oferta, que FADESA adquiera la condición de sociedad cotizada, que ostentan la mayor parte de las empresas del sector de cierto tamaño,

condición que se estima coherente con la etapa que vive hoy la Sociedad tras años de consolidación y crecimiento sostenido de su negocio y muy conveniente para propiciar su desarrollo futuro.

II.17 DATOS RELATIVOS A LA NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES DE FADESA

II.17.1 Número de acciones admitidas a negociación oficial

A la fecha de elaboración del presente Folleto las acciones de FADESA no se hallan admitidas a negociación oficial, si bien está prevista su cotización en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona, y su incorporación al Sistema de Interconexión Bursátil Español (Mercado Continuo) el 30 de abril de 2004, una vez terminada la Oferta.

II.17.2 Resultados y dividendo por acción de los tres últimos ejercicios

Ver apartado III.5 del Capítulo III del Folleto.

II.17.3 Ampliaciones de capital realizadas desde la fecha de constitución de la Sociedad

Ver apartado III.3.4 del Capítulo III del Folleto.

II.17.4 Ofertas Públicas de Adquisición

No ha sido formulada Oferta Pública de Adquisición alguna sobre las acciones de FADESA.

II.17.5 Estabilización

En conexión con la presente Oferta y a partir de la fecha de admisión a negociación (prevista para el 30 de abril de 2004), inclusive, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar en cualquier momento durante el plazo indicado más abajo, aunque no es seguro que se produzcan, por cuenta de las Entidades Aseguradoras de los Tramos Institucionales, operaciones de estabilización en el Mercado Continuo español, siguiendo las prácticas internacionales para este tipo de operaciones. Dichas operaciones de estabilización tendrán por objeto permitir al mercado absorber gradualmente el flujo extraordinario de órdenes de venta de acciones (*flow back*) que suele producirse con posterioridad a una oferta y apoyar el precio de mercado de las acciones de FADESA.

La identidad del agente de estabilización, junto con determinada información sobre las citadas operaciones de estabilización, será comunicada como información adicional a este Folleto de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.3 anterior.

A tal efecto, las Entidades Coordinadoras Globales podrán realizar una sobreadjudicación en los Tramos Institucionales de la Oferta, que será cubierta por las

mismas tomando en préstamo de los Oferentes un número de acciones de FADESA que no será superior al correspondiente a la opción de compra o “*green shoe*” descrita en el apartado II.10.1.4 del presente Folleto y por un período de duración similar al período de duración de la opción de compra, es decir, treinta (30) días.

La posición deudora de valores asumida por los sindicatos aseguradores suele cubrirse a través de la adquisición de estos valores en Bolsa, lo que podría favorecer, en su caso, la estabilización de la cotización de la acción, o directamente mediante el ejercicio de la opción de compra “*green shoe*”.

No existe ninguna obligación de las Entidades Coordinadoras Globales frente a los Oferentes o FADESA o frente a los inversores de atender los excesos de demanda que puedan producirse en la presente Oferta, ni de llevar a cabo las prácticas de estabilización antes aludidas, ni de ejercitar la opción de compra “*green shoe*”.

La descripción anterior se ha realizado a efectos puramente ilustrativos de las prácticas internacionales, siendo las Entidades Coordinadoras Globales libre de definir el procedimiento que consideren más adecuado a los efectos señalados.

II.18 PERSONAS QUE HAN PARTICIPADO EN EL DISEÑO Y/O ASESORAMIENTO DE LA OFERTA PUBLICA

II.18.1 Personas que han participado en el diseño y/o asesoramiento de la presente Oferta

Además de las Entidades Coordinadoras Globales, han participado en el diseño y/o asesoramiento de la Oferta Pública las siguientes personas:

- RAMON & CAJAL, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español de FADESA.
- SHEARMAN & STERLING LLP., despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho internacional de FADESA.
- URIA & MENÉNDEZ ABOGADOS, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho español del Sindicato Asegurador Colocador.
- DAVIS POLK & WARDWELL, despacho encargado del asesoramiento legal en Derecho internacional del Sindicato Asegurador Colocador.
- ERNST & YOUNG, Auditores de Cuentas de FADESA.

II.18.2 Vinculación o intereses económicos entre dichas personas y FADESA

MORGAN STANLEY & CO INTERNATIONAL LIMITED (“MSIL”) actuará como Entidad Coordinadora Global, Directora y Aseguradora de los Tramos Institucionales de la Oferta, y MORGAN STANLEY, SOCIEDAD DE VALORES, S.A. (“MSSV”)

actuará como Entidad Aseguradora del Tramo Minorista de la Oferta. Asimismo, dos de los Oferentes son MSRESS TE, B.V. y MSRESS II, B.V., sociedades pertenecientes al mismo grupo que MSIL y MSSV. Al respecto debe señalarse que MSIL, MSSV, MSRESS TE, B.V. y MSRESS II, B.V. son sociedades distintas, cada una con personalidad jurídica separada. Con el fin de prevenir y/o controlar posibles situaciones de conflicto de interés entre MSIL y/o MSSV con MSRESS TE, B.V. y MSRESS II, B.V., en relación con la Oferta, MSIL y MSSV están siendo representadas en el proceso por un equipo separado y diferente al de MSRESS TE, B.V. y MSRESS II, B.V.

Asimismo, la Entidad Aseguradora Principal del Tramo Minorista CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD es el accionista único del Oferente INVERGESTIÓN SOCIEDAD DE INVERSIONES Y GESTIÓN, S.A.U.

Aparte de lo establecido en los párrafos anteriores, no existe constancia de la existencia de ningún tipo de vinculación o interés económico significativo entre FADESA y los Oferentes, de un lado, y las personas o entidades a las que se refiere el apartado II.18.1 anterior y el apartado II.12.1, al margen de lo relacionado con la asesoría legal y la auditoría de cuentas.

Por otro lado, CB Richard Ellis ha percibido por la emisión de los informes de valoración de los activos de GRUPO FADESA a 31 de diciembre de 2003 y a 31 de diciembre de 2002 la cantidad de 190.000 Euros y de 201.465,78 Euros respectivamente.

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

CAPITULO III
EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1	IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL.....	1
III.1.1	Denominación y domicilio de la sociedad.....	1
III.1.2	Objeto social.....	1
III.2	INFORMACIONES LEGALES.....	2
III.2.1	Fecha y forma de constitución de la sociedad.....	2
III.2.2	Forma jurídica y legislación especial aplicable.....	2
III.3	INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.....	8
III.3.1	Importe nominal suscrito y desembolsado.....	8
III.3.2	Dividendos pasivos.....	8
III.3.3	Clases y series de acciones.....	8
III.3.4	Cuadro esquemático de la evolución del capital.....	8
III.3.5	Emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o warrants.....	10
III.3.6	Ventajas atribuidas fundadores y promotores y bonos de disfrute.....	11
III.3.7	Capital autorizado.....	12
III.3.8	Posibles condiciones más restrictivas a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital social o de los derechos de las acciones.....	12
III.4	ADQUISICION DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.....	13
III.5	BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.....	14
III.6	GRUPO DE SOCIEDADES.....	15
III.6.1	Sociedades que integran el GRUPO FADESA.....	15
III.6.2	Variaciones en la estructura del GRUPO FADESA en el año 2004.....	23
III.6.3	Cartera de valores a largo plazo.....	23

CAPITULO III

EL EMISOR Y SU CAPITAL

III.1 IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL

III.1.1 Denominación y domicilio de la sociedad

La Sociedad emisora de los valores objeto de la presente Oferta es “FADESA INMOBILIARIA, S.A.”.

El domicilio de la Sociedad está establecido en A Coruña, Avda. Alfonso Molina, s/n, Código Postal 15008, y su número de identificación fiscal es A-15036510. En el domicilio social radican las oficinas principales y la sede de dirección efectiva de la Sociedad.

III.1.2 Objeto social

De acuerdo con lo establecido en el artículo 2º de sus Estatutos Sociales, la Sociedad tiene por objeto:

“1.- La promoción, gestión y desarrollo de todo tipo de operaciones inmobiliarias y urbanísticas.

2.- La enajenación y explotación, incluso en arrendamiento, de las fincas, edificios, viviendas y locales e inmuebles en general, cualquiera que sea su destino, resultantes de la actividad.

3.- La ejecución de toda clase de obras públicas y privadas, para el Estado, Provincia, Municipio o Comunidad Autónoma y de particulares en todo el territorio nacional e incluso la contratación de cualquier tipo de obra a ejecutar en el extranjero.

4.- Construcción, modificación y/o urbanización de fincas de cualquier clase para la explotación directa, en forma de arriendo o venta parcial o total de las fincas construidas y/o urbanizadas.

5.- La fabricación, elaboración y/o venta incluso distribución de toda clase de materiales para la construcción.

6.- La prestación de toda clase de servicios y asesoramiento de carácter inmobiliario, la realización de proyectos y estudios, la gestión de licencias y permisos de toda índole y la realización de estudios de mercado, así como de servicios corporativos, otorgando a sociedades filiales o participadas, en su caso, apoyos financieros, afianzamientos y, en general, asistencia financiera en el ejercicio de sus actividades.

Se entiende por servicios corporativos la prestación de servicios de asesoramiento, información y asistencia técnica en materias económicas, contables, financieras, empresariales y legales, la cesión y explotación del uso de derechos industriales, marcas o nombres comerciales y la redacción, elaboración y ejecución de toda clase de estudios, políticas y proyectos, la creación de diseños industriales y comerciales, la dirección, asistencia técnica, transferencia tecnológica y de

comercialización, inspección, control y administración de tales proyectos y actividades.

Si las disposiciones legales exigen algún título profesional para el ejercicio de alguna actividad comprendida en el objeto social, se realizará por medio de persona que ostente la requerida titulación.

Las actividades integrantes del objeto social podrán ser realizadas por la Sociedad ya directamente ya indirectamente, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades de objeto idéntico o análogo o mediante cualesquiera otras admitidas en Derecho.”

La Sociedad tiene el código 45 dentro de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (C.N.A.E.).

III.2 INFORMACIONES LEGALES

III.2.1 Fecha y forma de constitución de la sociedad

La Sociedad se constituyó en A Coruña el 24 de julio de 1980 con el nombre de “Edificaciones Coruñesas S.A.” (EDICOSA), mediante escritura pública otorgada ante el Notario D. Francisco Javier Sanz Valdés, con el número 1.861 de su protocolo. La denominación actual fue adoptada en escritura pública autorizada por el Notario, igualmente de A Coruña, D. Ramón González Gómez, el 23 de abril de 1999 con el número 1.791 de su protocolo.

Está inscrita en el Registro Mercantil de A Coruña, Tomo 263, Libro 120, Sección 3ª de Sociedades, Folio 126, Hoja 1.259 e Inscripción 1ª.

En el artículo 3º de los Estatutos Sociales se hace constar que la duración de la Sociedad es indefinida y que inició sus operaciones el día de su constitución.

Los Estatutos Sociales y los estados contables económico-financieros, pueden consultarse en el domicilio social, Avda. Alfonso Molina, s/n, A Coruña. Algunos de dichos documentos, en particular los Estatutos Sociales y las cuentas anuales de los últimos ejercicios, pueden consultarse además en el Registro Mercantil de A Coruña.

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable

La Sociedad es mercantil, su forma jurídica es la de sociedad anónima y está sujeta a la normativa de la Ley de Sociedades Anónimas y demás normas que resulten de aplicación.

La Sociedad realiza como actividad principal la promoción (que incluye, entre otras, la construcción), tal y como se describe en el Capítulo IV de este Folleto Informativo. En el desarrollo de su actividad, la Sociedad se encuentra afectada por diversas disposiciones:

1. Legislación relativa a la actividad de promoción y construcción:

La actividad de construcción está, en primer lugar, afectada por la legislación urbanística que se encuentra desarrollada en dos ámbitos legislativos distintos: el

estatal y el autonómico. Esta dualidad de ámbitos tiene su fundamento en el reparto de competencias derivado de la Constitución Española de 1978.

De acuerdo con la legislación actual, el planeamiento urbanístico puede distinguir tres tipos de suelo: el suelo urbano, el suelo urbanizable y el suelo no urbanizable (común o de especial protección).

El propietario del suelo no urbanizable carece del derecho de edificación sobre el mismo. Dentro de esta categoría es posible distinguir entre dos tipos de suelo: el suelo no urbanizable común, que deberá destinarse a los fines agrícolas, forestales, cinegéticos, ganaderos u otros vinculados a la utilización racional de los recursos naturales –excepcionalmente, previa autorización de la Comunidad Autónoma, podrán autorizarse actuaciones específicas de interés público-; y el suelo no urbanizable de especial protección, en el que está prohibida cualquier utilización que implique transformación de su destino o lesione el valor específico que se quiera proteger.

El propietario del suelo urbano o urbanizable podrá edificar sobre el mismo, pero para ello es necesario que se produzca un determinado desarrollo del planeamiento urbanístico por parte de las autoridades urbanísticas y el coste o ejecución por el propietario de tal planeamiento para su transformación en solar y, por tanto, en terreno apto para la edificación.

Cuando un suelo es declarado por el Plan General de Ordenación Urbana como suelo urbano consolidado, no se requiere mayor desarrollo del planeamiento teniendo desde ese mismo momento la condición de solar. Con carácter general sólo es necesaria la solicitud de la licencia de edificación, debiendo completarse, en situaciones excepcionales, la urbanización.

Cuando un suelo es clasificado por el Plan General como suelo urbano no consolidado, dependerá su desarrollo de si el Plan General ha establecido una ordenación pormenorizada o no del mismo. Sin perjuicio de que en este punto la legislación autonómica juega un papel muy relevante al regular diferentes figuras de planeamiento, en líneas generales, en el caso de que en el Plan General no se establezca una ordenación pormenorizada se precisará de un Plan Parcial previo a la ejecución. Cuando un suelo es clasificado por el Plan General como suelo urbanizable requerirá, igualmente, para su ejecución de la aprobación de un Plan Parcial. Desarrollados dichos planes procede su ejecución hasta su transformación en solar y, por tanto, en suelo apto para la edificación.

Los sistemas de gestión urbanística y ejecución del planeamiento resultan de las diversas ordenaciones autonómicas. No obstante, con carácter general pueden señalarse tres: compensación, cooperación y expropiación. En el sistema de compensación, la ejecución y gestión de la urbanización de la unidad de ejecución se realiza, bajo la supervisión de la Administración, por los mismos propietarios de los terrenos comprendidos en su perímetro, con solidaridad de beneficios y cargas. El propietario del suelo estará obligado, en la ejecución urbanística: (i) a ceder obligatoria y gratuitamente un máximo del 10% del aprovechamiento del ámbito; (ii) a ceder obligatoria y gratuitamente suelo para viales, espacios libres, dotaciones públicas y sistemas generales; (iii) a costear o ejecutar la urbanización que esté pendiente. Finalmente el propietario tendrá derecho a solicitar la licencia de edificación y el deber de hacerlo en el plazo establecido.

Los caracteres propios del sistema de cooperación son los siguientes: (i) aportación por los propietarios del suelo de cesión obligatoria, (ii) ejecución por la Administración de las obras de urbanización con cargo a los propietarios y (iii) reparcelación de los terrenos comprendidos en la unidad de ejecución, salvo que ésta sea innecesaria por resultar suficientemente equitativa la distribución de los beneficios y cargas. La regulación distingue claramente dos operaciones: distribución del suelo y volumen edificable entre los propietarios a través de la reparcelación, y ejecución de obras de urbanización. En el sistema de cooperación no podrán concederse licencias de edificación hasta que sea firme en vía administrativa el acuerdo aprobatorio de la reparcelación del polígono o unidad de actuación, cuando aquella sea procedente.

En cuanto a los caracteres de la expropiación, deberá aplicarse por unidades completas (cuya delimitación deberá ir acompañada de una relación de propietarios y una descripción e los bienes y derechos) y comprenderá todos los bienes y derechos incluidos en la misma.

Sobre la superficie comprendida en el área delimitada a efectos expropiatorios no se podrá realizar construcción alguna ni modificar las existentes, salvo en casos concretos y excepcionales, previa autorización expresa del Organismo expropiante, que, de no ser el Ayuntamiento, lo comunicará a éste a efectos de la concesión de la oportuna licencia.

El expropiante podrá optar entre seguir la expropiación individualmente para cada finca o aplicar el procedimiento de tasación conjunta.

En el ámbito estatal las reglas del Derecho urbanístico se contienen en la *Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre Régimen del Suelo y Valoraciones*, modificada por *Ley 10/2003, de 20 de mayo*, y en determinados preceptos aún vigentes del *Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio*, por el que se aprobó el *Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana* (declarado inconstitucional en su mayor parte por la Sentencia del Tribunal Constitucional 61/1997, de 20 de marzo de 1997 y Sentencia del Tribunal Constitucional 164/2001, de 11 de julio) y posteriormente afectados por derogación parcial efectuada por la Ley 6/1998.

Por la relevancia supletoria que todavía mantienen, es conveniente citar, asimismo, el *Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana*, aprobado por *RD 1346/1976, de 9 de abril*, y los *Reglamentos de Gestión Urbanística, Disciplina Urbanística y Planeamiento Urbanístico*, aprobados respectivamente por *RD 3288/1978, de 25 de agosto*, *RD 2187/1978, de 23 de junio* y *RD 2159/1978, de 23 de junio*.

En el ámbito autonómico, las normas de Derecho urbanístico se encuentran recogidas en cada una de las Comunidades, debiendo acudir a éstas para ver la regulación vigente en cada territorio.

En segundo lugar, para la actividad del promotor son importantes “*Las normas complementarias al Reglamento para la ejecución de la Ley Hipotecaria sobre inscripción en el Registro de la Propiedad de actos de naturaleza urbanística*” aprobado por el *Real Decreto 1093/1997, de 4 de julio*. Esta norma ha dotado de seguridad jurídica la actividad de gestión urbanística desarrollada por el promotor. Los actos de gestión urbanística accederán al Registro de la Propiedad gozando de su protección. Especialmente novedosa resulta la posibilidad de inscribir el aprovechamiento urbanístico que siendo parte de la propiedad urbana es susceptible de tráfico jurídico, siendo considerado en determinados supuestos finca registral.

En tercer lugar, la actividad de construcción se encuentra afectada por diversas normas estatales y autonómicas sobre edificación. Así, la *Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación*, impone a los agentes que intervienen en el proceso de edificación (promotores y constructores entre otros) determinadas obligaciones y responsabilidades, así como el deber de garantizar el adecuado desarrollo del mismo con el fin de asegurar durante un determinado período la calidad de la edificación en general. La Ley afecta a todo tipo de edificación, tanto la obra de nueva construcción como las obras que alteren la configuración arquitectónica de los edificios ya construidos y de las edificaciones catalogadas o que dispongan de algún tipo de protección de carácter ambiental o histórico-artístico.

La Ley incluye entre sus determinaciones dirigidas al constructor, la necesidad de respetar en la edificación unos requisitos básicos de funcionalidad, seguridad y habitabilidad que se recogerán en el “Código Técnico”, autorizándose al Gobierno para que en el plazo de dos años lo apruebe como así dispone la Disposición Final Segunda de la Ley, constituyendo las normas básicas de la edificación y las demás reglamentaciones técnicas de obligado cumplimiento, la reglamentación técnica hasta que éste sea aprobado.

Igualmente, regula la responsabilidad civil de todas las personas que intervienen en el proceso de edificación frente a los adquirentes de inmuebles (entre los que se incluyen los compradores de viviendas) por daños materiales causados por vicios o defectos, así como la obligación de contratar un seguro que garantice el pago de las responsabilidades derivadas de los citados vicios o defectos.

También en este ámbito conviene tener en cuenta disposiciones autonómicas como la *Ley 2/1999, de 17 de marzo, de Medidas para la Calidad de la Edificación* (Comunidad Autónoma de Madrid), la *Ley 24/1991, de 29 de noviembre, de la Vivienda* (Comunidad Autónoma de Cataluña) o la *Ley 4/2003, de 29 de julio, de vivienda* (Comunidad Autónoma de Galicia).

Una vez construida la edificación promovida es posible someterla al régimen jurídico de la propiedad horizontal regulada en la *Ley 49/1960, de 21 de julio*, modificada por la *Ley 8/1999 de 6 de abril*. Por lo que atañe al promotor, como único propietario inicial de la edificación puede otorgar el título constitutivo de la propiedad de los pisos o locales, además del inmueble en su conjunto, a cada uno de los cuáles asignará número correlativo. La descripción del inmueble habrá de expresar las circunstancias exigidas por la legislación hipotecaria y los servicios e instalaciones con que cuente el mismo. La de cada piso o local expresará su extensión, linderos, planta en la que se hallare y los anejos, tales como garaje, buhardilla o sótano.

En el mismo título, el promotor fijará la cuota de participación en los elementos comunes que corresponde a cada piso o local. Para su fijación se tomará como base la superficie útil de cada piso o local en relación con el total del inmueble, su emplazamiento interior o exterior, su situación y el uso que se presuma racionalmente que se va a efectuar de los servicios o elementos comunes.

Las ventas de viviendas realizadas por la Sociedad se rigen por las normas sobre transmisión de inmuebles del Derecho Civil (con determinadas especialidades en el caso de Viviendas de Protección Oficial), y por la legislación hipotecaria y por el *Real Decreto 515/1989, de 21 de abril, sobre Protección de los Consumidores en cuanto a la información a suministrar en la compraventa y arrendamientos de viviendas*.

Además de estas disposiciones, es importante destacar las normas que inciden en la financiación de las promociones:

- i) En primer lugar, la percepción de cantidades anticipadas por los promotores o gestores se encuentra regulada por la *Ley 57/1968, de 27 de julio*. Esta Ley establece determinadas obligaciones para el promotor de las viviendas que no sean de Protección Oficial cuando perciba cantidades entregadas en efectivo o mediante cualquier efecto cambiario de cesionarios finales con anterioridad a la finalización de las obras en cuanto a la garantía de devolución de dichas cantidades.
- ii) En segundo lugar, la Sociedad, para la financiación de la construcción, formaliza, en el momento del otorgamiento de la escritura de obra nueva y división horizontal de cada promoción, préstamos hipotecarios en los que el posterior adquirente del inmueble se subroga frente a la entidad financiera correspondiente. La subrogación del préstamo se regula por las normas del Derecho Civil común. El *Real Decreto 515/1989* impone al promotor la obligación de tener a disposición del público una nota explicativa que indique el Notario autorizante de la escritura de préstamo hipotecario, su fecha, los datos de inscripción en el Registro de la Propiedad y la responsabilidad hipotecaria de cada vivienda con expresión de vencimientos y cantidades. Además, estas indicaciones deben constar en los folletos publicitarios de las promociones.

Las empresas que realizan actividades de promoción inmobiliaria están también sujetas a la legislación de prevención del blanqueo de capitales (*Ley 19/1993* y su reglamento, aprobado por *Real Decreto 925/1995*), lo que implica que deben cumplir determinadas obligaciones: dotarse de un órgano de control y comunicación y de sistemas de control interno en la materia, identificar a los clientes exigiéndoles determinada documentación, conservar dicha documentación, examinar de modo especial ciertas operaciones, desarrollar actuaciones de formación del personal, comunicar al Servicio competente adscrito al Banco de España las operaciones que puedan presentar indicios de relación con el blanqueo de capitales, facilitarle la información que requiera, declarar periódicamente al mismo ciertas operaciones...

2. Legislación relativa a la actividad de promoción y construcción de viviendas protegidas:

Un 4,15% del volumen del negocio consolidado del ejercicio 2003 de la Sociedad está constituido por la actividad de promoción y construcción de viviendas protegidas, actividad que está sujeta a regulación específica.

El Estado desarrolló en el pasado el régimen de la Vivienda de Protección Oficial, basado en la ayuda pública a la financiación de las viviendas que cumplieran una serie de requisitos y en el sometimiento de las mismas a un régimen jurídico caracterizado por la existencia de fuertes limitaciones a las facultades dispositivas del adquirente, recogiendo las bases de este régimen el *Real Decreto-Ley 31/1978, de 31 de octubre de política de Viviendas de Protección Oficial*, desarrollado por *RD 3148/1978, de 10 de noviembre*, y rigiendo como supletorias, de acuerdo con la Disposición Final 1ª de este último, el *Texto refundido de la legislación de Viviendas de Protección Oficial aprobado por RD 2960/1976, de 12 de noviembre*, y el *Reglamento aprobado por el Decreto 2114/1968, de 24 de julio, para la aplicación de dicho Texto Refundido*.

La normativa vigente, dentro del régimen de protección oficial, distingue claramente la promoción pública de la privada:

- Promoción Pública (RD 3148/1978): Las viviendas se promueven o adquieren por la Dirección General de la Vivienda, Urbanismo y Arquitectura o por los Entes Públicos territoriales a quienes se les atribuyan esas competencias (Comunidades Autónomas, Diputaciones, Ayuntamientos, Patronatos, etc...). Estas reglas sólo se aplican supletoriamente, en defecto de las normas propias de las Comunidades Autónomas.
- Promoción Privada: Las viviendas son promovidas por particulares, ya sean éstos personas físicas o jurídicas, con o sin ánimo de lucro. A partir del RD 3148/1978, se establece una sola categoría y un solo régimen para todas las VPO, a las que se les reconocen los beneficios generales y préstamos cualificados comunes a todas ellas y una ayuda económica personal a los adquirentes y usuarios que cumplan los requisitos que se determinan. Estas ayudas pueden consistir en préstamos con o sin interés o en ayudas directas a la entrada para la adquisición, o en subvenciones para el arrendamiento, siendo de fijación variable en función del nivel de renta y de la composición familiar. En todo caso, las ayudas se determinan y se concretan en cada uno de los planes trienales o cuatrienales para el periodo que se dictan.

A partir del RD 3148/1978, la normativa posterior se vincula a planes trienales o cuatrienales de viviendas, debiendo tener en cuenta, a su vez, la legislación mediante la que cada Comunidad Autónoma regula las actuaciones protegidas en materia de vivienda y suelo, ya que el urbanismo y la vivienda son sectores transferidos a éstas.

A principio de los noventa, el gobierno comenzó a dictar planes de financiación de la vivienda con cargo a los presupuestos generales. Estos planes incluían, dentro de las categorías de viviendas protegidas por él, la clásica VPO que no era más que una categoría de las mismas. Excluían, sin embargo, las viviendas de promoción privada que se desarrollasen bajo un sistema de protección o financiación creado por las Comunidades Autónomas.

El actual Plan cuatrienal 2002-2005, establecido mediante RD 1/2002, de 11 de enero de Medidas de Financiación de actuaciones protegidas del Plan 2002-2005, para Viviendas y Suelo, sigue extendiendo su ámbito de aplicación, tanto a las viviendas de protección oficial calificadas conforme al Real Decreto Ley 31/1978, de 31 de octubre, como a otras viviendas de protección pública calificadas o declaradas como protegidas a los efectos de este Real Decreto, según la normativa de las Comunidades Autónomas, de Ceuta y de Melilla, siempre que su superficie no sea superior a 90 m², ampliable a 120 m², en caso de familias numerosas.

Los objetivos básicos de este plan son: (i) apoyar, prioritariamente, a las personas con menos ingresos, así como a los colectivos más modestos en la adquisición de una vivienda, (ii) potenciar las viviendas en régimen de alquiler como una medida que posibilite la movilidad laboral y (iii) facilitar a los jóvenes el acceso a la primera vivienda y mejorar las ayudas a las familias con hijos.

A título orientativo dado que los objetivos definitivos del Plan de Vivienda serán acordados por el Ministro de Fomento teniendo en cuenta las distintas modalidades

de actuación que las Comunidades Autónomas propongan en los correspondientes Convenios, se estima que el número de actuaciones financiadas por el Plan será de aproximadamente 400.000, movilizándolo un volumen de préstamos de 17.192 millones de euros lo que supondría un coste estatal en torno a unos 3.380 millones de euros¹.

III.3 INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL.

III.3.1 Importe nominal suscrito y desembolsado.

El capital social de la Sociedad en la fecha de registro del presente Folleto es de 11.136.607 euros y se halla totalmente suscrito y desembolsado, dividido en 111.366.070 acciones de 0,10 euros de valor nominal cada una de ellas.

III.3.2 Dividendos pasivos.

Todas las acciones están totalmente suscritas y desembolsadas, no existiendo por tanto ningún importe pendiente de liberar.

III.3.3 Clases y series de acciones.

Las 111.366.070 acciones en que está dividido el capital social pertenecen a la misma clase y serie, sin que existan acciones privilegiadas, gozando de plenos derechos políticos y económicos sus titulares.

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada del registro contable la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (Iberclear), con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira nº 8. La transformación en anotaciones en cuenta fue acordada por la Junta General Universal de la Sociedad celebrada el 4 de mayo de 1999 y formalizada en escritura pública ante el Notario de A Coruña Don Ramón González Gómez con el número 2.225 de su protocolo, inscrita en Registro Mercantil de A Coruña.

III.3.4 Cuadro esquemático de la evolución del capital.

En el siguiente cuadro se puede observar la evolución del capital social y de la prima de emisión desde la fecha de constitución de FADESA:

	Capital social (euros)	Prima de emisión (euros)
Capital social a 24 de julio de 1980	30.050,60	-
Ampliación de capital mediante emisión de nuevas acciones con cargo a reservas <i>7 de marzo de 1988</i>	60.101,21	-

¹ Fuente: Ministerio de Fomento.

Ampliación de capital mediante emisión de nuevas acciones con cargo a reservas <i>4 de julio de 1997</i>	1.902.203,31	-
Fusión con GRUPO EMPRESARIAL FADESA S.A. <i>27 de marzo de 1999</i>	4.499.879,80	-
Redenominación al euro y ampliación de capital mediante emisión de nuevas acciones con cargo a reservas <i>4 de mayo de 1999</i>	3.508.606,08	-
Reducción de capital <i>4 de mayo de 1999</i>	-8.833,75	-
Ampliación de capital mediante aportación dineraria <i>28 de noviembre de 2001</i>	1.144.594,50	51.178.777,60
Ampliación de capital mediante aportaciones dinerarias <i>3 de febrero de 2004</i>	5,25	120,75
Capital social a la fecha de registro del Folleto	11.136.607	51.178.898,35

La evolución del capital social en los últimos tres años y en el corriente responde a las operaciones que se describen a continuación:

1. La Junta General de Accionistas celebrada el 28 de noviembre de 2001 acordó ampliar el capital social de FADESA en la cantidad de 1.144.594,50 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 4.578.378 acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal cada una, quedando establecido el capital social en la cifra de 11.136.601,75 euros. Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U. (Caja España de Inversiones) y MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V. (sociedades de inversión inmobiliaria de Morgan Stanley) suscribieron las acciones emitidas con cargo a dicho aumento.

2. Con el objeto de ofrecer sus acciones al público, mediante la presente Oferta, la Sociedad ha realizado una serie de operaciones societarias que han afectado a su cifra de capital:

(i) Ampliación del capital social: La Junta General de Accionistas de FADESA celebrada el 3 de febrero de 2004 acordó ampliar el capital social en 5,25 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 21 acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal cada una.

El capital social quedó fijado en la cantidad de 11.136.607 euros representado por 44.546.428 acciones ordinarias de la misma clase y serie de 0,25 euros de valor nominal cada una de ellas.

(ii) Reducción del valor nominal de la acción y modificación del número total de acciones (“split”): La Junta General de Accionistas de FADESA celebrada también el 3 de febrero de 2004 acordó reducir el valor nominal de la acción y modificar el número total de acciones (“split”) para que el valor nominal de la acción fuera 0,10 euros. Se acordó reducir el valor nominal de la acción de 0,25 a 0,10 euros, aumentando el número de acciones de 44.546.428 a 111.366.070 acciones en circulación en la proporción de 2,5 acciones nuevas por cada acción antigua. El número de acciones de FADESA en circulación con posterioridad a dicha operación quedó fijado en 111.366.070 acciones.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución del capital social durante los últimos tres años:

(Cifras en euros)				
	CAPITAL SUSCRITO	PRIMA DE EMISIÓN	Nº DE ACCIONES	VALOR NOMINAL
Saldo a				
31/12/2000	9.992.007,25	0,00	39.968.029	0,25
Ampliación de capital año 2001	1.144.594,50	51.178.777,60	4.578.378	0,25
Saldo a				
31/12/2001	11.136.601,75	51.178.777,60	44.546.407	0,25
Saldo a				
31/12/2002	11.136.601,75	51.178.777,60	44.546.407	0,25
Saldo a				
31/12/2003	11.136.601,75	51.178.777,60	44.546.407	0,25
Ampliación de capital año 2004	5,25	120,75	21	0,25
Saldo a				
3/02/2004	11.136.607,00	51.178.898,35	44.546.428	0,25
Modificación del valor nominal a				
3/02/2004	11.136.607,00	51.178.898,35	111.366.070	0,10

III.3.5 Emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o *warrants*.

En la fecha del presente Folleto, no existe emisión alguna de obligaciones convertibles o canjeables.

Se hace constar que la Junta General de la Sociedad celebrada el 1 de marzo de 2004 aprobó delegar formal y expresamente en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad para, de acuerdo con el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil, emitir obligaciones, bonos, pagarés y demás valores de análoga naturaleza, canjeables y/o convertibles o no en acciones, de la naturaleza que fueren, en la cuantía máxima legal, en una o más veces, en los términos siguientes:

1.1. El Consejo de Administración de la Sociedad quedó expresamente autorizado para que, conforme al artículo 283 de la Ley de Sociedades Anónimas, por sí solo y sin previa consulta a la Junta General de Accionistas pudiera, en una o varias

veces, emitir empréstitos representados por valores seriados tales como obligaciones convertibles o no en acciones, pagarés, bonos, u otros valores de análoga naturaleza, hasta un importe total no superior a la suma de capital social desembolsado y las reservas que figuren en el último balance aprobado, referido a una sola emisión o a varias emisiones, que el Consejo en virtud de esta autorización pueda realizar. El plazo para el ejercicio de esta facultad, es de cinco años a contar desde el 1 de marzo de 2004, esto es, hasta el mismo día inclusive del año 2009.

1.2. El Consejo de Administración quedó especialmente autorizado para que pudiera ofrecer en garantía de las emisiones de los empréstitos, sean obligaciones, bonos, o valores análogos emitidos, cualquier tipo de bienes, mediante garantías pignoratias, hipotecarias o de cualquier otra naturaleza, y todo ello con las más amplias facultades.

1.3. Asimismo, quedó especialmente autorizado para canjear y/o convertir las obligaciones, bonos, pagarés, o valores análogos emitidos, a sus vencimientos parciales o totales, y en las condiciones de precio de canje y/o conversión que el Consejo estimara conveniente, por valores de la propia Sociedad, o de otras Sociedades.

El Consejo de Administración quedó también facultado para adoptar todos aquellos acuerdos que fueran precisos para la plena eficacia de las emisiones que se lleven a cabo, incluyendo la constitución del Sindicato de Obligacionistas, aprobación de los Estatutos por los que debe regirse dicho Sindicato, el nombramiento provisional del Comisario, redacción del folleto de emisión, publicidad de ésta, y, en general, para todo aquello que fuere antecedente, consecuencia o efecto de las referidas emisiones, actuando ante los organismos con competencia en la materia.

En el supuesto de que se acordase una emisión de obligaciones convertibles en acciones, el Consejo de Administración, con posibilidad de sustitución en cualquiera de sus miembros, incluidos en Secretario y el Vicesecretario, quedó también facultado para:

(i) Fijar la relación de conversión, ya sea fija o variable.

(ii) Aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender a las solicitudes de conversión, dentro de los límites establecidos legalmente; y, en su caso, excluir el derecho de suscripción preferente, cumpliendo para ello lo dispuesto en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

(iii) Solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil, de las acciones que efectivamente se emitan como consecuencia de la conversión de aquellas.

Expresamente se declaró el sometimiento a las normas que existen o puedan dictarse en el futuro en relación con los Mercados de Valores y, en especial sobre, contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

III.3.6 Ventajas atribuidas a fundadores y promotores y bonos de disfrute.

No existen ventajas de ninguna clase atribuidas a fundadores ni a promotores, ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado.

La Junta General de la Sociedad celebrada el 1 de marzo de 2004 acordó dejar sin efecto la autorización al Consejo para aumentar el capital social acordada por la Junta General de Accionistas de 25 de mayo de 1999.

Asimismo, en la misma Junta, se delegó en el Consejo de Administración de la Sociedad la facultad para que por sí solo y sin previa consulta a la Junta General de Accionistas, al amparo de lo establecido en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera aumentar el capital social de la Sociedad hasta un importe de 5.568.303,50 euros, mediante la emisión de acciones ordinarias iguales en derecho a las ya existentes. La expresada autorización se concedió por plazo de cinco años a contar desde el 1 de marzo de 2004, esto es, hasta el mismo día inclusive del año 2009.

El Consejo de Administración podrá hacer uso de tal autorización en una sola vez por la totalidad, o en varias parciales y sucesivas y hasta el límite total antes expresado, pudiendo designar de entre sus miembros a la persona o personas que hayan de ejecutar cualquiera de los acuerdos que adopte el Consejo en uso de las autorizaciones concedidas al mismo por la Junta General, y en especial el del cierre del aumento.

Las acciones podrán ser emitidas al tipo de su valor nominal o con la prima de emisión que, en su caso, se determine, debiendo realizarse mediante aportaciones dinerarias conforme establece el citado artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas.

Se hace constar que la delegación incluye también la atribución al Consejo de Administración, con posibilidad de sustitución en cualquiera de sus miembros, de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente cuando concurren las circunstancias previstas en el artículo 159 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Al hacer uso de la autorización, el Consejo de Administración efectuará las modificaciones precisas en el/los artículo/s de los Estatutos Sociales en el sentido que resulte del capital suscrito en cada una de las ampliaciones, con facultades incluso para anular y dejar sin efecto ni valor alguno aquellas acciones que no hubieren sido suscritas, y delegar en uno o más de sus miembros solidariamente, la ejecución de los acuerdos que se adopten en virtud de las facultades que se le conceden.

Asimismo, el Consejo de Administración podrá solicitar la admisión a cotización oficial en las Bolsas de Madrid y Barcelona, así como en el Sistema de Interconexión Bursátil, de las acciones que efectivamente se emitan.

Expresamente se declara el sometimiento a las normas que existen o puedan dictarse en el futuro en materia de mercado de valores y, en especial, sobre contratación, permanencia y exclusión de la cotización oficial.

III.3.8 Posibles condiciones más restrictivas a las que los Estatutos sometan las modificaciones del capital social o de los derechos de las acciones.

Los Estatutos Sociales no prevén condiciones más restrictivas que las disposiciones legales vigentes en materia de modificaciones del capital.

No obstante, el artículo 16 de los Estatutos Sociales establece que para poder asistir a la Junta General, los accionistas han de ser titulares de un mínimo de cien (100) acciones, ya sea de forma individual o en agrupación con otros accionistas.

Del mismo modo, este mismo artículo exige ostentar la condición de accionista, comparecer como representante de una entidad que sea accionista o ser administrador de la sociedad para poder representar a todo accionista que tenga derecho a asistir a la Junta General.

III.4 ADQUISICIÓN DERIVATIVA DE ACCIONES PROPIAS.

No se han producido ventas ni adquisiciones de acciones por parte de FADESA ni de sus sociedades filiales en los tres últimos años, sin perjuicio de lo previsto en el capítulo II del Folleto a efectos del Subtramo de Empleados. Por lo tanto, en la fecha del presente Folleto, FADESA no es titular de acciones propias ni por sí ni por persona interpuesta. Tampoco sus sociedades filiales poseen acciones de esta Sociedad.

La Junta General de la Sociedad celebrada el 1 de marzo de 2004 acordó autorizar al Consejo de Administración para que, al amparo de lo establecido en el artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, pudiera adquirir en cada momento acciones de FADESA, siempre y cuando el valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose al de las que ya posea la Sociedad y/o sus Sociedades filiales, no exceda del 5 por 100 del capital social de FADESA.

Asimismo, la Junta General autorizó a las Sociedades filiales para que al amparo del citado artículo 75 pudieran adquirir en cada momento acciones de FADESA, siempre y cuando el valor nominal de las acciones adquiridas, sumándose al de las que ya posea la Sociedad y/o sus Sociedades filiales, no exceda del 5 por 100 del capital social de FADESA.

Dichas adquisiciones podrán realizarse mediante compraventa, permuta, donación, adjudicación o dación en pago y, en general, por cualquier otra modalidad de adquisición a título oneroso. En todo caso las acciones a adquirir habrán de encontrarse en circulación e íntegramente desembolsadas.

En el acuerdo de la Junta General se hizo constar expresamente que la citada autorización incluía también las adquisiciones que tuvieran por objeto acciones que hubieran de ser entregadas directamente a los trabajadores, directivos o administradores de la Sociedad, o que fueran consecuencia del ejercicio de derechos de opción de que aquéllos sean titulares.

El Consejo de Administración de FADESA, o los de sus Sociedades filiales, podrán acordar la adquisición de las acciones en una o varias veces, por un precio máximo por acción del valor de cotización en cada momento y un mínimo de su Valor Teórico Contable (VTC) por acción.

La expresada autorización se concedió por el plazo de 18 meses a contar desde el 1 de marzo de 2004, es decir, hasta el 1 de agosto de 2005.

Las acciones que se adquieran en uso de esta autorización no gozarán de ningún derecho político, ni siquiera el de voto; atribuyéndose proporcionalmente al resto

de las acciones los derechos económicos que les correspondan de acuerdo con lo establecido en el artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

El Consejo de Administración una vez hecho uso de la autorización, estará obligado al cumplimiento de las obligaciones de información que recoge el número 4 del citado artículo 79 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Por último, se autorizó al Consejo de Administración para que una vez haya sido adoptado el acuerdo de adquisición de acciones propias, constituya una reserva con carácter indisponible por importe equivalente al valor de adquisición de las acciones.

III.5 BENEFICIOS Y DIVIDENDOS POR ACCIÓN DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS.

En los ejercicios 2001, 2002 y 2003 FADESA ha registrado los siguientes beneficios:

(en miles de euros)

Ejercicio	Beneficio neto en base consolidada atribuido a FADESA	Beneficio neto individual de FADESA
2003	85.096	58.325
2002	55.238	54.548
2001	21.049	20.891

El cuadro siguiente muestra información relativa a FADESA y sus sociedades dependientes, en base consolidada, correspondiente a los ejercicios 2001, 2002 y 2003:

FADESA (en miles de euros)	2001	2002	2003(*)
Capital social	11.137	11.137	11.137
Nº acciones fin de ejercicio	44.546.407	44.546.407	44.546.407
Beneficio neto consolidado	21.049	55.238	85.096
Beneficio por acción (1)	0,47	1,24	1,91
Nº acciones ajustado	40.394.508	44.546.407	44.546.407
Beneficio por acción ajustado (1)	0,52	1,24	1.91
Dividendo distribuido	0	0	0
Dividendo por acción ajustado	0	0	0
Pay-out (%)	0%	0%	0%
PER (en base consolidada) (2)	62,43	23,79	15,44
PER ajustado (en base consolidada) (2)	56,61	23,79	15,44

(*) La Junta General de Accionistas de FADESA celebrada el 3 de febrero de 2004 acordó reducir el valor nominal de la acción (de 0,25 a 0,10 euros) y modificar el número total de acciones ("split") aumentando el número de acciones de 44.546.428 a 111.366.070.

(1) En euros.

(2) Tomando como precio hipotético de cotización el precio medio de la Banda de Precios no vinculante (11,8 euros por acción) y teniendo en cuenta el efecto del split.

El cuadro siguiente muestra información relativa a FADESA correspondiente a los ejercicios 2001, 2002 y 2003:

FADESA (en miles de euros)	2001	2002	2003(*)
Capital social	11.137	11.137	11.137
Nº acciones fin de ejercicio	44.546.407	44.546.407	44.546.407
Beneficio neto individual	20.891	54.548	58.325
Beneficio por acción (1)	0,47	1,22	1,26
Nº acciones ajustado	40.394.508	44.546.407	44.546.407
Beneficio por acción ajustado (1)	0,52	1,22	1,31
Dividendo distribuido	0	0	0
Dividendo por acción ajustado	0	0	0
Pay-out (%)	0%	0%	0%
PER (en base individual) (2)	62,90	24,09	22,53
PER ajustado (en base individual) (2)	57,04	24,09	22,53

(*) La Junta General de Accionistas de FADESA celebrada el 3 de febrero de 2004 acordó reducir el valor nominal de la acción (de 0,25 a 0,10 euros) y modificar el número total de acciones ("split") aumentando el número de acciones de 44.546.428 a 111.366.070.

(1) En euros.

(2) Tomando como precio hipotético de cotización el precio medio de la Banda de Precios no vinculante (11,8 euros por acción) y teniendo en cuenta el efecto del split.

III.6 GRUPO DE SOCIEDADES.

III.6.1. Sociedades que integran el GRUPO FADESA

En los cuadros que se acompañan a continuación, se incluyen los siguientes datos de las sociedades participadas por FADESA, directa o indirectamente: actividad principal, domicilio social, participación de FADESA, coste en libros de la participación, provisión, coste neto de la participación, capital social, reservas, resultados, valor teórico contable, valor teórico contable de la participación y método de integración.

Las participaciones minoritarias de estas sociedades pertenecen a terceras personas ajenas al GRUPO FADESA, indicándose los casos en los que existe vinculación con los accionistas, Consejeros y Altos Directivos de FADESA.

En cuanto a las participaciones de la Sociedad en empresas no consolidadas, tanto en el ejercicio 2002 como en el ejercicio 2003, debido a la escasa importancia que para la imagen fiel de las cuentas consolidadas tienen, tanto individualmente, como en su conjunto, se optó por excluir del perímetro de consolidación a las siguientes sociedades: Edificios del Noroeste, S.A., Obras y Suelos de Galicia, S.A., Inmobiliaria Rialta, S.L. e Inmobadajoz Emprendimientos Inmobiliarios, S. Lda. Dichas sociedades figuran valoradas al coste de adquisición y están sin actividad.

FADESA es la sociedad dominante del grupo participando directamente en las siguientes sociedades (datos a 31 de diciembre de 2003 y en miles de euros):

CAPITULO III

Sociedad Dependiente	Actividad Principal	Domicilio Social	Porcentaje de participación	Coste en libros de la participación	Provisión	Coste neto de la participación	Capital	Reservas	Resultado del periodo	VTC	VTC de la participac.	Metodo de integración
Obralar, S.L.	Promoción inmobiliaria para arrendamiento	A Coruña	100	8.379	0	8.379	307	10.948	32.418	43.673	43.673	Global
Residencial Coruñesa de Viviendas, S.L.(Recovi)	Promoción inmobiliaria para venta	A Coruña	100	793	0	793	721	279	-10	990	990	Global
Fadesa Canarias, S.L.	Promoción inmobiliaria para venta	La Palmas	100	320	0	320	210	269	-39	440	440	Global
Promotora Club Social Torrelago, S.A.	Explotación club deportivo	Valladolid	85,18	2.375	-301	2.074	2.542	-3	150	2.689	2.290	Global
(1) Arco Iris Gestión, S.L.	Sin actividad	Madrid	99,86	132	-125	7	132	-126	-1	5	5	Global
(2)Groupe Fadesa Maroc, S.A.	Tenencia cartera	Casablanca	99,60	96	-200	-104	91	-17	-38	36	36	Global
(3) Citania Hoteles & Resorts, S.A.	Sin actividad	Madrid	60	36	0	36	60	0	0	60	36	Global
Eurogalia, S.L. (Grupo Consolidado)	Tenencia cartera	A Coruña	100	480	-480	0	3.810	-3.397	-12.289	-11.876	-11.876	Global
Casino de Badaguas, S.A.	Sin actividad	A Coruña	100	1.202	0	1.202	1.202	0	0	1.202	1.202	Global
Urbanización Club de Campo de Logroño, S.L.	Promoción inmobiliaria para venta	A Coruña	85	510	0	510	600	0	837	1.437	1.221	Global
Urbanizadora de Peñaraja en Pego, S.L.	Urbanizadora	A Coruña	100	36	0	36	30	-5	-1	24	24	Global
(4)Hotel Campos de Guadalmina, S.L.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	A Coruña	100	712	0	712	7.000	0	-1	6.999	6.999	Global
Baranda Azul, S.A.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	Sevilla	100	1.831	0	1.831	1.107	-69	-4	1.034	1.034	Global
(5) DB-6, S.A.	En proceso de liquidación	Sevilla	99	3.562	0	3.562	246	1.323	0	1.569	1.553	Global
Lamps, S.A.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	Sevilla	100	1.428	0	1.428	120	0	0	120	120	Global
(6) MK-II, S.A.	En proceso de liquidación	Sevilla	99	3.559	0	3.559	243	1.323	0	1.566	1.550	Global
TR-2, S.A.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	Sevilla	100	2.103	0	2.103	142	0	0	142	142	Global
(7) TR-4, S.A.	En proceso de liquidación	Sevilla	98,99	2.776	0	2.776	190	0	0	190	188	Global
(8) TR-6, S.A.	En proceso de liquidación	Sevilla	98,99	2.776	0	2.776	190	0	0	190	188	Global
(9) TR-7, S.A.	En proceso de liquidación	Sevilla	99,00	4.164	0	4.164	285	0	0	285	282	Global
Enera Energía, S.L.	Sin actividad	A Coruña	99,97	3	0	3	3	0	0	3	3	Global
Ulepim Promoções Imobiliárias, S.A.	Promoción inmobiliaria para venta	Moita/Portugal	100	10.195	-407	9.788	5.000	-1.346	-1.926	1.728	1.728	Global
(10) Fadesa Hungaria, R.T.	Sin actividad	Budapest	99,99	76	0	76	76	0	0	76	76	Global
Sociedades integración global				47.544	-1.513	46.031	24.307	9.179	19.096	52.582	51.906	

Sociedad Dependiente	Actividad Principal	Domicilio Social	Porcentaje de participación	Coste en libros de la participación	Provisión	Coste neto de la participación	Capital	Reservas	Resultado del periodo	VTC	VTC de la participac.	Metodo de integración
(11) Edificios del Noreste, S.A.	Sin actividad	A Coruña	26	626	-553	73	128	144	-19	253	66	No
Obras y Suelos de Galicia, S.A.	Sin actividad	A Coruña	66,96	97	-1	96	144	257	-2	399	267	No
Inmobiliaria Rialta, S.A.	Sin actividad	A Coruña	100	798	-646	152	149	4	-37	116	116	No
Sociedades no incluidas en el perímetro de consolidación				1.521	-1.200	321	421	405	-58	768	449	
TOTAL EMPRESAS GRUPO				49.065	-2.713	46.352	24.728	9.584	19.038	53.350	52.355	
(12) Inmoprado Laguna, S.L.	Sin actividad	Valladolid	50	1.503	-7	1.496	2.990	0		2.990	1.495	Proporcional
Gran Casino Real de Aranjuez, S.A.	Promoción inmobiliaria para venta	Aranjuez	50	6.000	0	6.000	12.000	-399	-5	11.596	5.798	Proporcional
Inversiones Arnova, S.L.	Sin actividad	A Coruña	50	15	0	15	30	0	0	30	15	Proporcional
Sociedades integración proporcional				7.518	-7	7.511	15.020	-399	-5	14.616	7.308	
Guadalmina Golf, S.A.	Explotación club de golf	Málaga	38,62	4.231	0	4.231	31.252	-1.624	491	30.119	11.632	Puesta en equivalencia
(13) Remobar, S.L.	Sin actividad	A Coruña	48,80	7	-7	0	7	-7	0	0	0	Puesta en equivalencia
Sociedades puesta en equivalencia				4.238	-7	4.231	31.259	-1.631	491	30.119	11.632	
TOTAL EMPRESAS ASOCIADAS				11.756	-14	11.742	46.279	-2.030	486	44.735	18.940	
Total Sociedades				60.821	-2.727	58.094	71.007	7.554	19.524	98.085	71.295	

Nota: Eurogalia S.L. aparece como Eurogalia S.L. (*Grupo consolidado*) dado que es la única sociedad dependiente a su vez sociedad matriz de un subgrupo. Asimismo, los datos que aparecen en la sociedad Obras y Suelos de Galicia S.A. no coinciden en la columna de capital y reservas con los importes que figuran en las cuentas anuales de FADESA INMOBILIARIA S.A. debido a que en éstas se han omitido.

A su vez, FADESA participa en otras sociedades de forma indirecta a través de las sociedades indicadas en cada una de las siguientes tablas (datos a 31 de diciembre de 2003 y en miles de euros):

CAPITULO III

Sociedad Titular	Sociedad Dependiente	Actividad Principal	Domicilio Social	Porcentaje de participación	Coste en libros de la participación	Provisión	Coste neto de la participación	Capital	Reservas	Resultado del periodo	VTC	VTC de la participación	Metodo integración
Obralar, S.L.	Centro Logístico de Transportes de Culleredo, S.A.	Sin actividad	A Coruña	100	61	-3	58	61	-3	0	58	58	Global
Obralar, S.L.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Promoción inmobiliaria para arrendamiento	Las Palmas	36,58	6.489	0	6.489	4.755	1.817	266	6.838	2.501	Global
Recovi, S.L.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Promoción inmobiliaria para arrendamiento	Las Palmas	37,69	6.786	0	6.786	4.755	1.817	266	6.838	2.577	Global
Fadesa Canarias, S.A.	Inmobiliaria Fuerteventura, S.A.	Promoción inmobiliaria para arrendamiento	Las Palmas	25,73	4.566	0	4.566	4.755	1.817	266	6.838	1.759	Global
Obralar, S.L.	(14) Hotel Isla Cristina, S.L.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	A Coruña	100	1.524	0	1.524	6.000	0	-1	5.999	5.999	Global
Obralar, S.L.	(15) Hotel Matagrande, S.L.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	A Coruña	100	4.682	0	4.682	7.000	0	0	7.000	7.000	Global
Obralar, S.L.	Sevicios Energéticos Residenciales, S.L.	Sin actividad	A Coruña	10	6	0	6	601	-53	-148	400	40	Global
Eurogalia, S.L.	Sevicios Energéticos Residenciales, S.L.	Sin actividad	A Coruña	90	601	-601	0	601	-53	-148	400	360	Global
(16) Arco Iris Gestión, S.L.	Triple Gest, S.L.	Sin actividad	Madrid	99,81	120	0	120	120	-124	-4	-8	-8	Global
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	(17) Urvatlas, S.A.	Promoción inmobiliaria para venta	Casablanca	90,14	934	0	934	1.027	-277	75	825	744	Global
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	(18) Actif Hotel, S.A.	Arrendamiento de establecimiento hotelero	Casablanca	74,40	409	0	409	545	-13	-23	509	379	Global
Groupe Fadesa Maroc, S.A.	(19) Société d'Aménagement de Saïdia, S.A.	Promoción inmobiliaria y turística	Oujda	99,20	21.818	0	21.818	21.818	0	-1	21.817	21.642	Global
(20) Eurogalia, S.L.	Escayolas Alba, S.L.	Transformación y comercialización de escayola	Logroño	100	3.637	-1.983	1.654	3.005	-1.328	-126	1.551	1.549	Global
Eurogalia, S.L.	(21) Aplistone, S.L.	Transformación y comercialización del granito	A Coruña	100	1.822	-1.822	0	2.109	-1.614	-536	-41	-41	Global
Eurogalia, S.L.	(22) Pinturas Meldorf, S.A.	Elaboración y comercialización de pintura	A Coruña	100	1.202	-1.202	0	1.202	-1.293	-87	-178	-178	Global
Eurogalia, S.L.	(23) S.C Diana Forest, S.A.	Transformación y comercialización de la madera	Bacau, Rumania	97,43	14.124	-14.124	0	32.777	-24.142	-13.619	-4.984	-4.856	Global
(24) Triple Gest, S.L.	S.C Diana Forest, S.A.	Transformación y comercialización de la madera	Bacau, Rumania	1,79	408	0	408	32.777	-24.142	-13.619	-4.984	-89	Global
Escayolas Alba, S.L.	PQF-97, S.L.	Elaboración de prefabricados de escayola	Navarra	100	715	0	715	721	-193	-4	524	524	Global
Total Sociedades integración global					69.904	-19.735	50.169	124.629	-47.784	-27.443	49.402	39.961	

Sociedad Titular	Sociedad Dependiente	Actividad Principal	Domicilio Social	Porcentaje de participación	Coste en libros de la participación	Provisión	Coste neto de la participación	Capital	Reservas	Resultado del periodo	VTC	VTC de la participación	Metodo integración
Obralar, S.L.	Sanatorio 2000, S.L.	Sin actividad	A Coruña	50	30	0	30	60	-3	0	57	29	Proporcional
Total Sociedades integración proporcional					30	0	30	60	-3	0	57	29	
Obralar, S.L.	Edificios del Noreste, S.A.	Sin actividad	A Coruña	32	123	-34	89	128	144	-19	253	81	No
Recovi, S.L.	Emprendimientos Inmobiliarios, S.Lda.	Sin actividad	Lisboa	100	5	0	5	5	0	0	5	5	No
Total Sociedades no incluidas en el perímetro de consolidación					128	-34	94	133	144	-19	258	86	
Total Sociedades					70.062	-19.769	50.293	124.822	-47.643	-27.462	49.717	40.076	

El desglose de empresas del grupo no consolidadas así como sus datos relevantes al cierre del ejercicio es el siguiente:

Sociedad Titular	Sociedad Dependiente	Actividad Principal	Domicilio Social	Porcentaje de participación	Coste en libros de la participación	Provisión	Coste neto de la participación	Capital	Reservas	Resultado del periodo	VTC	VTC de la participación	Metodo integración
Fadesa Inmobiliaria, S.A./Obralar, S.L.	Edificios del Noreste, S.A.	Sin actividad	A Coruña	58	748	-587	161	128	145	-19	254	147	No
Fadesa Inmobiliaria, S.A.	Obras y Suelos de Galicia, S.A.	Sin actividad	A Coruña	67	96	-1	95	144	257	-2	399	267	No
Fadesa Inmobiliaria, S.A.	Inmobiliaria Rialta, S.A.	Sin actividad	A Coruña	100	798	-646	152	149	4	-37	116	116	No
Recovi, S.L.	Emprendimientos Inmobiliarios, S.Lda.	Sin actividad	Lisboa	100	5	0	5	5	0	0	5	5	No
					1.647	-1.234	413	426	406	-58	774		

(1) El 0,14% restante es propiedad de D. Manuel Jove Capellán y de D. Modesto Rodríguez Blanco.

(2) El 0,4% restante es propiedad de D. Manuel Jove Capellán, de D^a Felipa Jove Santos, de D. Manuel Jove Santos y de D. Antonio de la Morena Pardo.

(3) Sociedad cuya disolución y liquidación es previsible como consecuencia de la finalización del acuerdo con Occidental Hoteles que se cita en el apartado IV.5.4 del presente Folleto.

(4), (14) y (15) Sociedades en las que está prevista la participación de Barceló Corporación Empresarial, S.A., en ejecución del acuerdo hotelero descrito en el apartado IV.2.2.5 del presente Folleto.

(5), (6), (7), (8) y (9) Sociedades dedicadas a la adquisición del suelo y no a la actividad promotora, cuyas Juntas Generales de accionistas han adoptado con fecha 30 de diciembre de 2003 acuerdos de disolución. Está pendiente la inscripción del acuerdo de disolución en el Registro Mercantil y se encuentran en proceso de liquidación.

(10) El 0,1% restante es propiedad de D. Manuel Jove Capellán.

(11) Un 0,04% adicional es propiedad de D. Manuel Jove Capellán.

(12) Es intención de los socios de esta sociedad proceder en corto plazo a una segregación de sus activos y a una transferencia de los mismos a sus socios por disolución de la Sociedad.

(13) Un 1,2% adicional es propiedad de D. Manuel Jove Capellán y de D. Modesto Rodríguez Blanco.

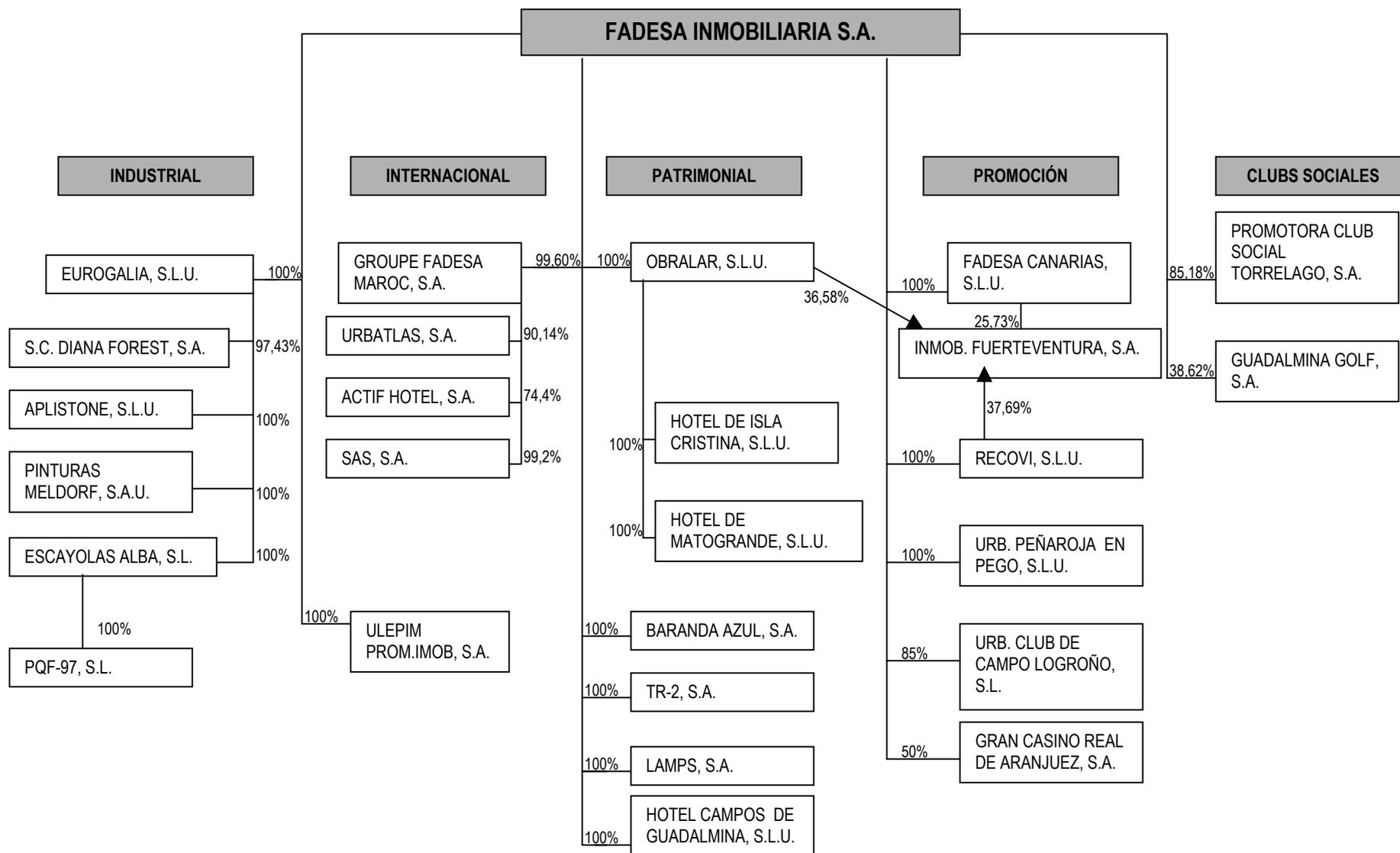
(17) Un 0,5% adicional es propiedad de D. Manuel Jove Capellán, de Herederos de D^a María José Jove Santos, de D^a Felipa Jove Santos, de D. Manuel Jove Santos y de D. Antonio de la Morena Pardo.

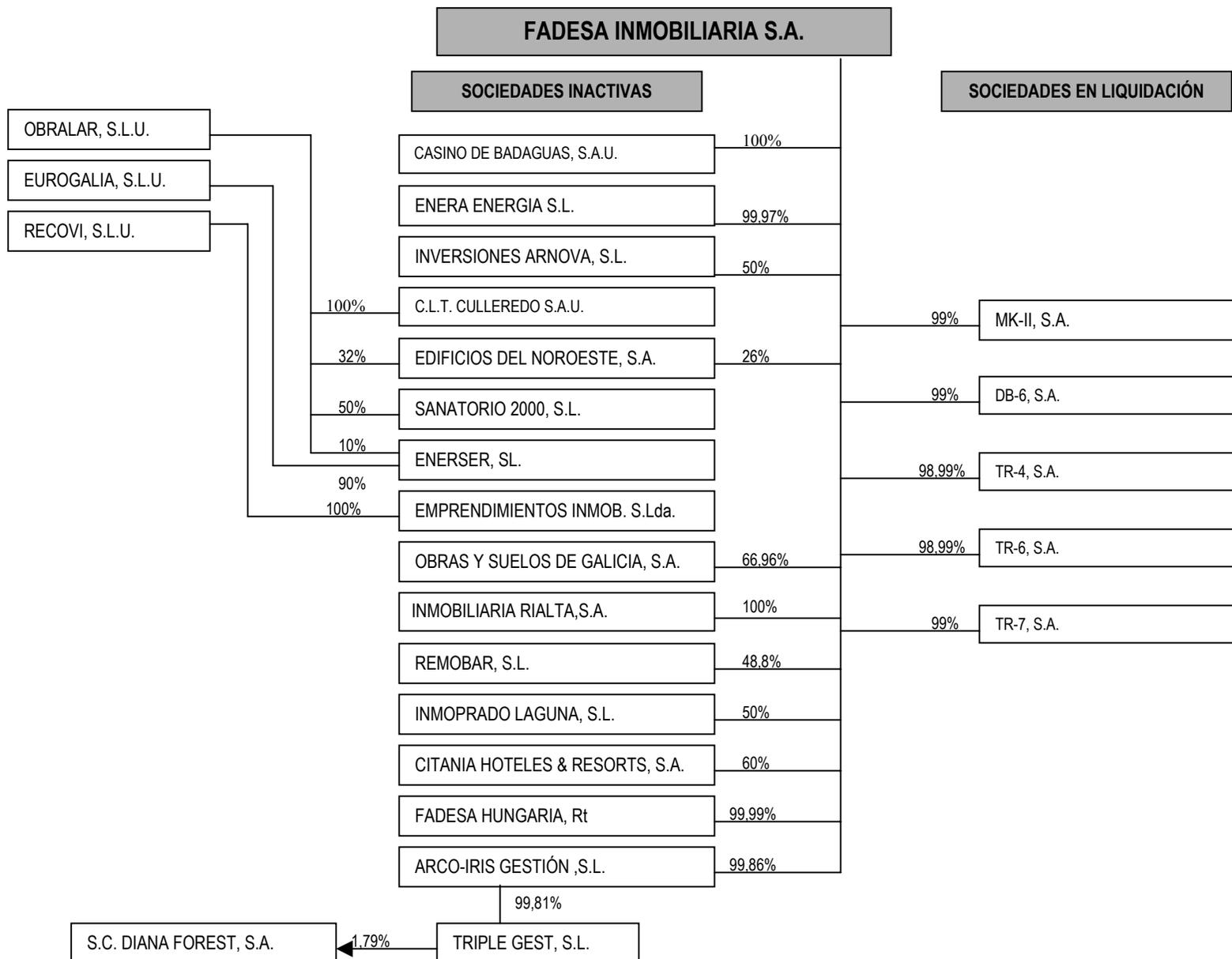
(18) Un 0,1% adicional es propiedad de D. Manuel Jove Capellán, un 0,1% de D^a Felipa Jove Santos y un 0,1% de D. Manuel Jove Santos.

(19) Un 0,1% adicional es propiedad de D. Manuel Jove Capellán, un 0,1% de D^a Felipa Jove Santos y un 0,1% de D. Antonio de la Morena Pardo.

(16), (20), (21), (22), (23) y (24) Sociedades en las que está previsto realizar ampliaciones de capital o acordar préstamos participativos.

A continuación se muestran las sociedades españolas y extranjeras que conforman el GRUPO FADESA a 31 de diciembre de 2003:





III.6.2 Variaciones en la estructura del GRUPO FADESA en el año 2004

Se hace constar que no se han efectuado inversiones, ventas o adquisición de participaciones en las sociedades integrantes del GRUPO FADESA desde el 31 de diciembre de 2003 hasta la fecha de registro del presente Folleto, así como en ninguna otra sociedad ajena a dicho GRUPO.

III.6.3 Cartera de valores a largo plazo

En el siguiente cuadro, se especifica la cartera de valores a largo plazo de GRUPO FADESA:

Descripción	%(1)	Valor inversión: miles de euros		
		2003	2002	2001
Parque Temático de Madrid, S.A. (3)	13,1%	26.366	26.366	18.512
Live in Spain, S.A.(2)	8,3%	6	6	6
Molar 88, S.A. (2)	33,3%	4.272	4.267	16.833
Poce, S.A. (2)	33,3%	7.853	7.839	1.033
Urbanizadora Jarama, S.A. (2)	33,3%	1.626	2.518	2.518
Inversiones Rústicas y Urbanas S.L. (2)	33,3%	6.093	5.759	--
Otros		246	303	311
Total valor de inversión		46.462	47.058	39.213
Provisiones		(6.625)	(1.625)	--
Valor neto		39.837	45.433	39.213

(1) Porcentaje de participación: Corresponde al porcentaje al cierre del ejercicio 2003.

(2) Corresponden a participaciones en sociedades sin actividad y cuyo único patrimonio es suelo con destino a la promoción inmobiliaria.

(3) Estas acciones se hallan pignoradas en garantía de un préstamo que Parque Temático de Madrid, S.A. tiene formalizado con Caja Madrid.

Durante el año 2002 se han llevado a cabo ampliaciones de capital de la sociedad Parque Temático de Madrid, S.A. a las que FADESA acudió en la parte proporcional correspondiente a su participación (7.854 miles de euros).

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

CAPITULO IV

ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

IV.1	POSICIONAMIENTO GENERAL	1
IV.1.1	Antecedentes.....	1
IV.1.2	Características del negocio inmobiliario en España.	3
IV.2	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR.....	15
IV.2.1	Características principales del GRUPO FADESA dentro del sector inmobiliario	15
IV.2.2	Estructura y funcionamiento del GRUPO FADESA	19
IV.2.3	Descripción de los principales inputs y márgenes que conforman los costes de las promociones	39
IV.2.4	Principales magnitudes y evolución de los negocios.....	41
IV.3	POSICIONAMIENTO DEL EMISOR EN EL SECTOR INMOBILIARIO ESPAÑOL	66
IV.4	POLÍTICA DE SEGUROS	66
IV.5	CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES	69
IV.5.1	Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor	69
IV.5.2	Información sobre eventual dependencia respecto a patentes y marcas.....	69
IV.5.3	Informaciones relativas a la política de investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios.....	69
IV.5.4	Indicación de cualquier litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera o de negocio del emisor	69
IV.5.5	Indicación de interrupción de actividad con incidencia financiera.....	71
IV.5.6	Inversiones en países en vías de desarrollo	71
IV.6	INFORMACIONES LABORALES.....	71
IV.6.1	Evolución de la plantilla en los últimos tres años.....	71
IV.6.2	Negociación colectiva.....	72
IV.6.3	Política de recursos humanos.....	72
IV.7	POLÍTICA DE INVERSIONES.....	72
IV.7.1	Descripción cuantitativa de las principales inversiones, incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, como acciones, participaciones, obligaciones, etc.durante los últimos tres años.....	72
IV.7.2	Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización	75
IV.7.3	Indicaciones relativas a las principales inversiones futuras del emisor que hayan sido objeto de compromisos en firme por	

	parte de sus órganos de dirección.	75
IV.7.4	Patrocinios	75

CAPITULO IV**ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR****IV.1 POSICIONAMIENTO GENERAL****IV.1.1 Antecedentes**

El GRUPO FADESA tiene su origen en la constitución de la sociedad EDIFICACIONES CORUÑESAS, S.A. (EDICOSA) en el año 1980, cuya actividad era la construcción y ventas de viviendas de tipo medio y alto en la ciudad de A Coruña (Galicia), siendo uno de sus socios y co-fundador el actual Presidente del Grupo, D. Manuel Jove Capellán. Dentro del GRUPO FADESA, URBANIZADORA INMOBILIARIA FADESE, S.A., filial de EDICOSA, que a principios de la década de los noventa ya utilizaba el nombre comercial de “FADESA”, centraba su actividad en la promoción de vivienda de protección oficial (V.P.O) sin perjuicio de desarrollar también actuaciones en el sector de la vivienda de precio libre. Debido a la mayor proyección comercial de la V.P.O durante la década de los noventa, FADESA adquirió un mayor volumen de negocio que su matriz (EDICOSA) y, en consecuencia, una mayor significación comercial.

En 1993, el GRUPO FADESA puso en marcha un Plan Estratégico de expansión nacional, iniciando la búsqueda de nuevos suelos fuera de Galicia, que tuvo su primer hito con la adquisición del suelo para la promoción llamada “Eras de Renueva” en la ciudad de León, en la que se construyeron 506 viviendas. Posteriormente se desarrollarían promociones emblemáticas en la expansión geográfica del Grupo como fueron la promoción de “Residencial Laguna de Duero” en Laguna de Duero (Valladolid), con un desarrollo de 1.382 viviendas, “Residencial Can Cuyas” en Montcada i Reixach (Barcelona), con 682 viviendas o “Residencial Lomo los Frailes, Primera Fase” en Las Palmas de Gran Canaria con un desarrollo de 276 viviendas.

A partir de este momento, la expansión del GRUPO FADESA ha estado marcada por una estrategia de diversificación, tanto de tipología de producto residencial como de zona geográfica de implantación, limitando así los riesgos de la concentración de su actividad eminentemente promotora.

Iniciado el proceso de expansión geográfica nacional y dada la mayor proyección comercial del nombre FADESA, el Grupo decidió en 1997 unificar todos los logotipos y signos distintivos de las distintas empresas que lo componían, que a partir de entonces, empezarían a girar bajo el nombre comercial de GRUPO FADESA. Esta unificación de marca fue simultaneada con una reordenación societaria que desde el año 1997 aglutina en la matriz del grupo de empresas, FADESA INMOBILIARIA, S.A., la práctica totalidad de las actividades que la configuran como una promotora inmobiliaria integral.

Tras la implantación en gran parte del territorio nacional, el GRUPO FADESA decidió iniciar su actividad en el ámbito internacional aplicando el modelo de negocio y crecimiento utilizado en España, utilizando acuerdos con socios locales. La primera experiencia internacional tuvo lugar en 1997 con la adquisición de un suelo para la promoción de aproximadamente 3.000 viviendas en Quinta Fonte da

Prata, en Moita, localidad muy cercana a Lisboa (Portugal) a través de la constitución de la sociedad Ulepim Promoções Imobiliárias, S.A. junto con el Grupo Mello.

En el ejercicio 1998 se inicia la promoción “Campos de Guadalmina” en Marbella (Málaga) que, con 1.382 viviendas de diferentes tipologías constructivas, supuso el primer paso del GRUPO FADESA en el sector de segunda vivienda. Dicho segmento ha ido adquiriendo mayor peso en la composición de la cartera de productos del Grupo. Durante este mismo año se inaugura la oficina comercial en Londres, destinada a la comercialización en el Reino Unido de los productos de segunda vivienda que desarrolla desde 1998 el GRUPO FADESA.

En el ejercicio 2000 entra a formar parte del GRUPO FADESA el grupo industrial encabezado por Eurogalia, S.L, que participa mayoritariamente en el capital de cuatro pequeñas sociedades españolas de carácter industrial, dedicadas a los sectores de la pintura, escayola y granito y mantiene una participación mayoritaria en el capital de la sociedad rumana S.C Diana Forest, S.A. Esta sociedad centra su actividad en el sector de la transformación de la madera, siendo hasta la fecha uno de los destinos de sus productos la integración en el proceso constructivo del GRUPO FADESA.

Afianzado el proceso de expansión geográfica y de tipología de producto iniciado en 1993, GRUPO FADESA acomete en el año 2001 una modificación de su estructura de capital dando entrada a nuevos socios que desde entonces configuran la estructura accionarial de FADESA INMOBILIARIA, S.A. como matriz del grupo de sociedades. De esta forma en el mes de noviembre de 2001 se produce la entrada en el capital social de Caja España de Inversiones (Caja España) y Morgan Stanley Special Situations Fund (MSSSF) a través de sus sociedades de inversión Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión, S.A.U. y MSRESS II, BV y MSRESS TE, BV, quienes adquirieron un 5,5% y un 10% respectivamente en el capital social de la Sociedad, con ocasión de la ampliación que se detalla en el apartado III.3.4 de este Folleto. En el mes de diciembre del mismo año entran a formar parte del accionariado D. Jose María Castellano Rios y D^a. Josefa Ortega Gaona través de la sociedad Artinver Activos, S.L. que adquirió un 5% del capital.

En septiembre del año 2003 y tras dos años de presencia en Marruecos con proyectos residenciales en Agadir y Rabat, GRUPO FADESA firma el Convenio con el Reino de Marruecos para el desarrollo del proyecto turístico de Saïdia en la costa mediterránea. Durante este año se incrementa la actividad comercial fuera de España, principalmente en el entorno de la Unión Europea, a través de una incipiente red de agentes comerciales en Alemania, el Benelux y Polonia.

Como consecuencia de la evolución y crecimiento del negocio, el GRUPO FADESA se ha ido especializando en un modelo basado en la gestión de grandes desarrollos residenciales. Dichos desarrollos se caracterizan por tener un elevado número de viviendas ubicadas en entornos residenciales, caracterizados por la existencia de distintas tipologías constructivas, zonas de ocio y comerciales, espacios verdes y zonas deportivas, que las configuran como pequeñas ciudades en las zonas de mayor expansión natural de las capitales de provincia o en zonas de marcado carácter turístico residencial. Este modelo ha propiciado el acceso a suelos de uso terciario (no residencial) donde desarrollar otro tipo de activos inmobiliarios (complejos turísticos) que configuran en la actualidad un negocio complementario consistente en la explotación de hoteles turísticos y campos de golf.

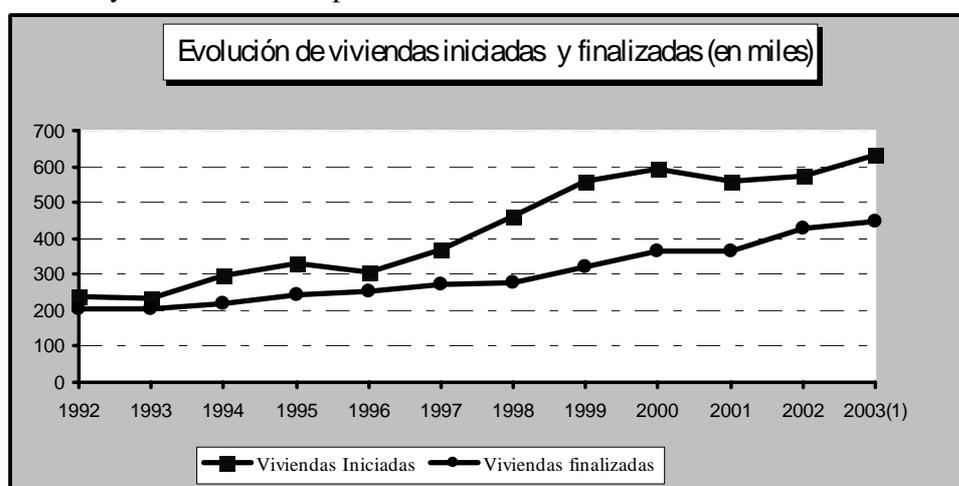
Actualmente el GRUPO FADESA cuenta con presencia en 14 Comunidades Autónomas españolas, en Portugal y en Marruecos; posee una cartera de suelo que según sus estimaciones supera los 11,8 millones de metros cuadrados edificables (8,5 millones de metros en reserva de suelo y 3,3 millones de metros en promociones en curso) y comercializa sus productos dentro y fuera del territorio español, intentando dar respuesta a la demanda del sector inmobiliario residencial atendiendo a las necesidades de los distintos segmentos del mercado.

IV.1.2 Características del negocio inmobiliario en España

I. Factores determinantes de la demanda del negocio inmobiliario en España.

El análisis y la cuantificación de la demanda de viviendas son aspectos complejos debido al gran número de factores que la determinan. Sin embargo, se puede afirmar que el consumo de viviendas, o demanda residencial, está relacionado con variables socio-culturales, demográficas, económicas y financieras, factores que, con distinta ponderación, explican su comportamiento. Su análisis es determinante dado que el ritmo y los plazos de aparición en el mercado de la demanda potencial definida por la demografía y por factores socio-culturales está condicionada por aquellas variables económicas y financieras que determinan la capacidad de las familias para hacer frente a los costes de adquisición de las viviendas.

A continuación se muestra gráficamente la evolución del número de viviendas iniciadas y finalizadas en España durante los últimos 10 años.



Fuente: Ministerio de Fomento; (1) el 2003 incluye datos hasta octubre.

A. Factores socio – culturales

1. Régimen de tenencia de vivienda en España

El régimen de tenencia de vivienda en propiedad es un factor socio – cultural que influye en la demanda de viviendas, y que a su vez está determinado por variables políticas, legislativas y económicas que determinan la existencia de diferencias significativas en la distribución de los regímenes de tenencia entre España y la Unión Europea en su conjunto.

Según se desprende del último “Censo de Población y Viviendas en España” publicado, la propiedad es el principal régimen de tenencia de la residencia habitual

de los 14,27 millones de hogares españoles, tal y como lo demuestran los datos de la tabla que a continuación se presenta.

	Censo 1991	Censo 2001
Viviendas en propiedad	78,13%	82,0%
Viviendas en alquiler	15,2%	11,5%
Otras	6,5%	6,5%
Total	100%	100%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE);
Censos de Población 1991, 2001

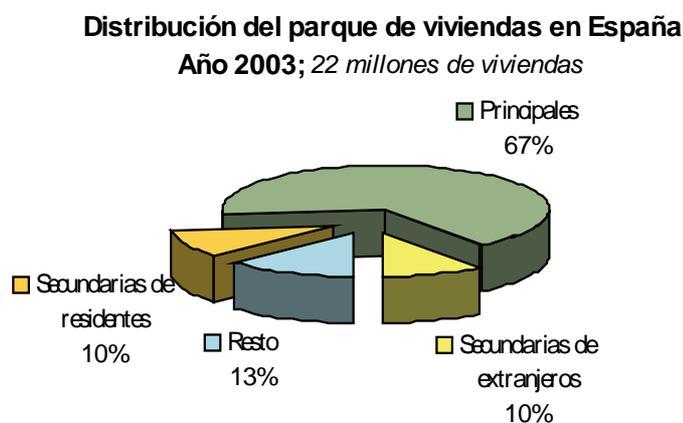
Los datos de los censos anteriores ponen de relieve el creciente peso de la propiedad como régimen de tenencia en contra de la vivienda en alquiler, si bien la estructura de los regímenes de tenencia del parque de viviendas principales en España difiere sustancialmente de la existente en el conjunto de países de la Unión Europea, donde el alquiler adquiere mayor relevancia.

Por otra parte, es importante destacar el incremento en el número de viviendas que se ha producido en las últimas décadas en España, con incrementos significativos en las denominadas viviendas de segunda residencia, como se desprende del análisis de los datos de los tres últimos censos según datos del INE:

	1981		1991		2001	
Principales	10.430.895	70,8%	11.736.376	68,2%	14.270.695	68,5%
Secundarias	1.899.759	12,9%	2.923.615	17,0%	3.323.127	16,0%
Vacías y Otras	2.396.205	16,3%	2.546.372	14,8%	3.229.586	15,5%
Total Viviendas	14.726.859	100%	17.206.363	100%	20.823.408	100%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE);
Censos de Población 1981, 1991, 2001

En el siguiente gráfico se detalla la distribución del parque de viviendas en España a 31 de diciembre de 2003 :



Fuente: El País

2. Composición de los hogares españoles

Según los datos censales el ritmo de creación de hogares en España en el intervalo entre los años 1991 y 2001 ha sido superior al aumento poblacional. En tanto la población se ha incrementado en un 5% los hogares han crecido un 21%, lo que indica el profundo cambio en la estructura y tamaño de los hogares en España.

La sociedad española, según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) y de los censos de población y vivienda, ha pasado de un tamaño medio de hogar de 3,57 miembros en 1981 a 3,30 en 1991 y a 2,86 miembros en 2001. El incremento de los hogares de uno y dos miembros explica la reducción del tamaño medio de hogar y refleja cambios en los modelos tradicionales de formación de hogares, provocados por variables como el envejecimiento de la población, separaciones y divorcios o la caída de la natalidad.

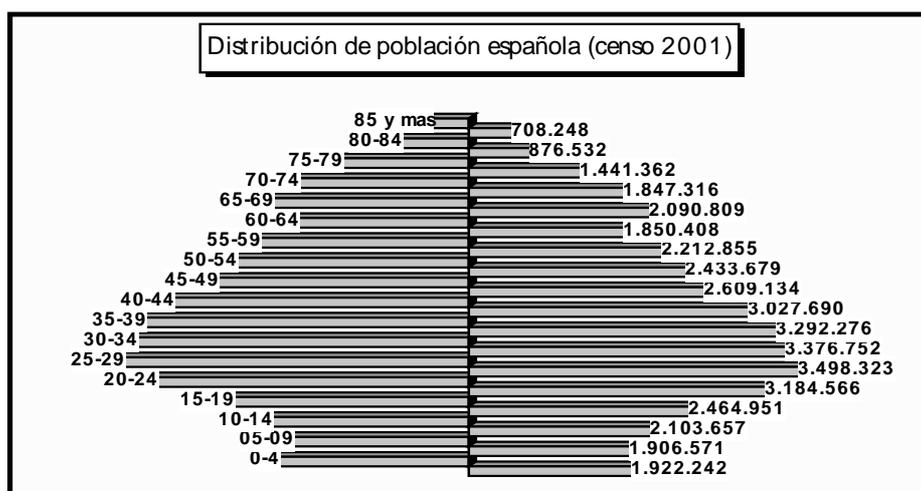
El análisis de los datos del Eurostat sobre tamaño medio de hogares en los países de la Unión Europea (2002) permite afirmar que pese al rápido proceso de reducción del tamaño de hogar ocurrido en España en las últimas décadas, el tamaño medio de hogar de nuestro país continúa siendo muy superior a los promedios europeos (3 miembros contra 2,5 de la media europea en 2002).

B. Factores demográficos

Es razonable asumir que los factores demográficos explican una parte significativa de la demanda de vivienda, en tanto que existe una estrecha relación entre ambas variables. Estos factores demográficos indican la existencia de potenciales consumidores de vivienda en España, cuyo número se determina en función de la evolución de la población española y de otros demandantes de vivienda como turistas e inmigrantes.

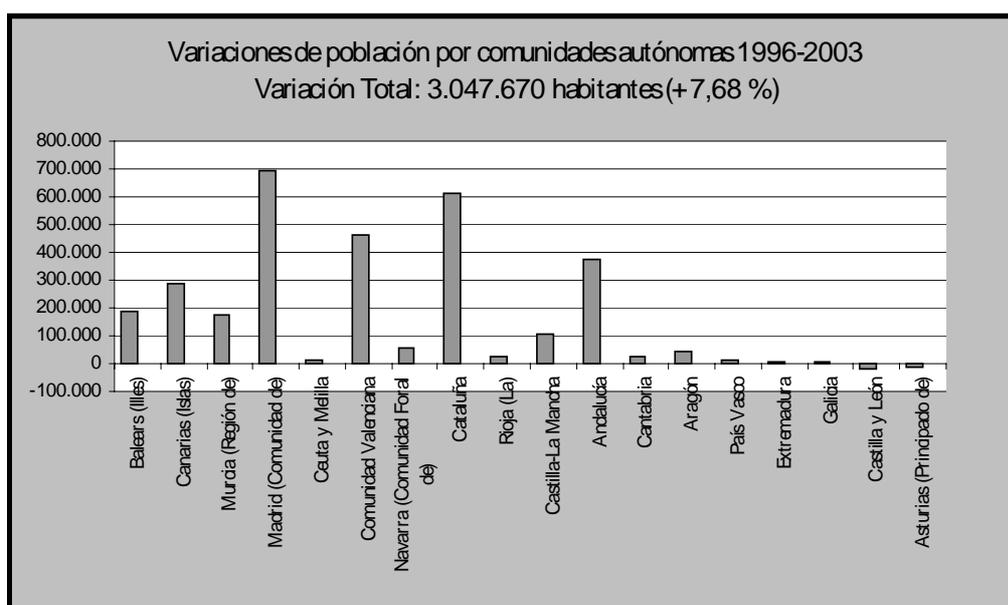
1. Población

La población española ha experimentado en la última década intercensal un incremento de más de 1.975.103 habitantes, pasando de 38.872.268 en 1991 a 40.847.371 en 2001 lo que supone una aceleración del crecimiento demográfico que ha pasado de una tasa del 3,16% entre 1981 y 1991 a un 5% entre 1991 y 2001 (datos procedentes de los censos de viviendas y población). Estas cifras sobre evolución de población han de matizarse con una valoración más detallada, en tanto que la demanda de vivienda varía en función de la edad de la población. El escalón en la pirámide poblacional con mayores requerimientos de demanda de vivienda podría situarse entre los 25 y los 40 años, coincidente con la llegada a la edad adulta de aquellos nacidos durante el conocido “baby boom” (1960-1976), etapa durante la que el número de nacidos anualmente en España superó los 650.000 y cuyos efectos siguen permaneciendo en la estructura de la pirámide poblacional.



Fuente: Censo Poblacional 2001 (INE)

En el siguiente gráfico se presenta la variación de población por comunidades autónomas entre 1996-2003.



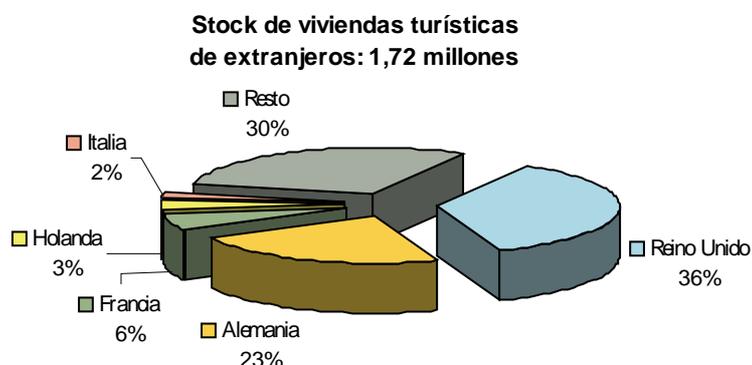
Fuente:INE

2. Turismo

Además, el atractivo de España como lugar turístico ha llevado a una intensa demanda de segundas residencias, no sólo por parte de los hogares españoles, sino también por parte de los europeos. Según los datos del Censo del 2001, existían en España un total de 3,32 millones de segundas residencias, de las que el 40% estaban en manos de extranjeros.

Según datos más actualizados referentes al 2003 y según se muestra en los gráficos siguientes, el stock de viviendas a 31 de diciembre de 2003 ascendía a 1,72 millones de unidades, distribuidas por nacionalidades según se detalla a

continuación:



Fuente: El País

3. Inmigración

La paulatina y creciente llegada de inmigrantes a España desde mitad de la década de los noventa ha permitido que se intensifique el número de nuevos hogares susceptibles de demandar vivienda, tanto en propiedad como en alquiler. Según los resultados provisionales del Padrón a 1 de enero de 2003, la población extranjera residente en España alcanza la cifra de 2.672.596 personas sobre un total de población a 1 de enero de 2003 de 42.717.064, con un aumento del 35,12% respecto a 2002. Tras este aumento, los extranjeros representan el 6,26% de la población total de España, frente al 4,73% del año 2002.

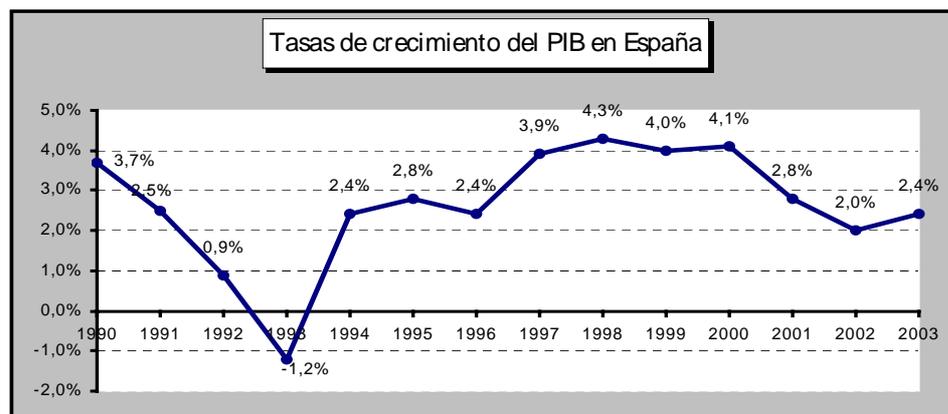
C. Factores económicos

La constitución de nuevos hogares, y por tanto la demanda de nuevas viviendas está muy relacionada con variables económicas y más concretamente con la evolución del ciclo económico, del mercado laboral y de los precios.

1. Crecimiento económico; evolución del PIB

La economía española registró una tasa de crecimiento de su Producto Interior Bruto (PIB) en términos reales del 2,4% en el año 2003, superior en cuatro décimas porcentuales a la del año precedente según se aprecia en el gráfico que más adelante se muestra.

Los resultados alcanzados por la economía española en 2003 y su posición al comienzo de 2004 contrastan con la situación descrita para el conjunto de la zona euro y con la situación concreta que están experimentando algunas de sus economías más significativas. El diferencial entre las tasas de crecimiento de España y de la UE, según informe del Banco de España, ha sido favorable a la economía española en dos puntos porcentuales, aproximadamente.

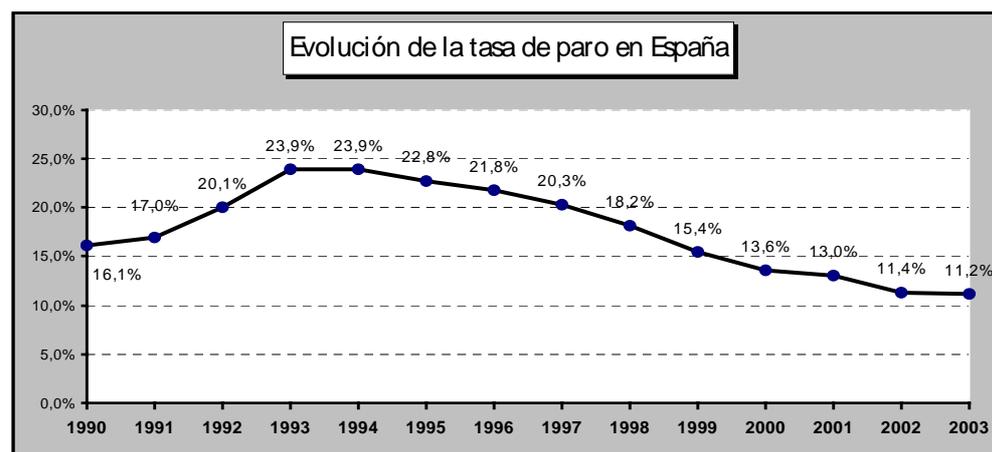


Fuente: INE

2. Evolución de la tasa de empleo

La generación de empleos y con ella el aumento de la renta real permiten, entre otras cosas, el cambio de residencia a una mayor y la emancipación de los miembros familiares más jóvenes para formar sus propios hogares, generando en ambos casos la demanda de nuevas viviendas. Además, el crecimiento económico español de los últimos años ha generado oportunidades de trabajo para los inmigrantes, lo que ha ampliado la demanda residencial.

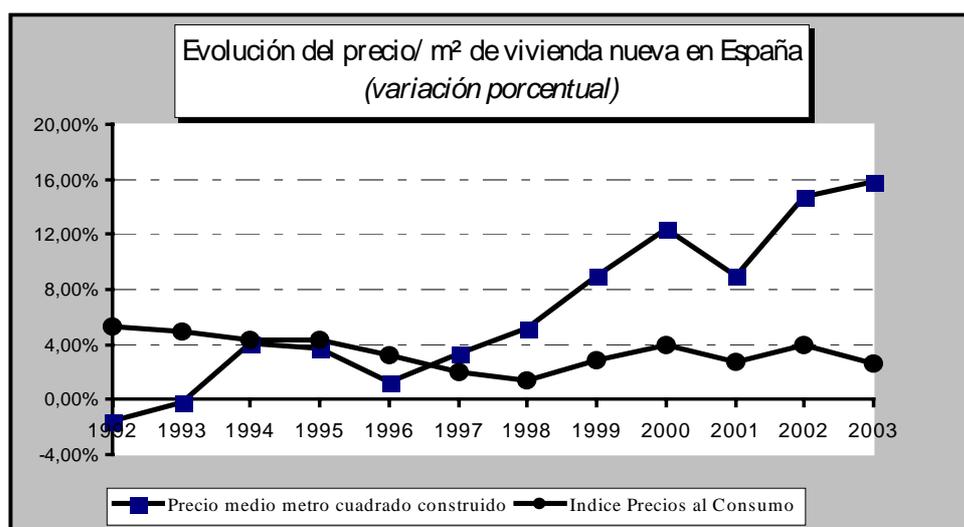
El número total de parados en España en diciembre del año 2003 se sitúa en 2.127.100 según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE); la tasa de paro ha descendido en el último ejercicio hasta el 11,2% (cuarto trimestre de 2003), si bien el número de parados ha aumentado en 8.900 personas en un año.



Fuente: INE

3. Evolución del precio de la vivienda

Tal y como se presenta en el siguiente gráfico los incrementos en el precio medio del metro cuadrado de la vivienda nueva en España han estado en los últimos años muy por encima de la evolución de la inflación, medida a través del Índice de Precios al Consumo (IPC). Según los datos de la “Sociedad de Tasación” el precio medio nacional en el conjunto de las capitales de provincia se ha situado en 1.931 €/m² construido durante el año 2003, lo que supone 193.100 euros en una vivienda de tipo medio de 100 m², que a su vez ha supuesto un incremento del 15,8% del precio medio nacional para el conjunto de capitales de provincia con respecto al año 2002.



Fuente: INE y Sociedad de Tasación S.A.

El precio medio de la vivienda nueva en las ciudades con población superior a 100.000 habitantes que son capitales de provincia, según datos de las tasaciones de la Sociedad de Tasación para el 2003, se ha situado en 1.462 €/m² (que representa un aumento del 18,6% con respecto al año 2002) y el precio medio de la vivienda nueva en las ciudades con población superior a 50.000 y 25.000 habitantes se ha situado en 1.321 €/m² y 1.156 €/m² respectivamente, que corresponden a aumentos del 17,3% y 17,9% sobre los precios del año 2002.

Durante el periodo 2000 a 2002 el precio medio de la vivienda en el conjunto de capitales de provincia ha evolucionado con un crecimiento acumulado del 25%, pasando de los 1.334 €/m² a los 1.667 €/m².

Comunidad	Capital	Precio M ² Construido 2001	% Increment. 2000-2001	Precio M ² Construido 2002	% Increment. 2001-2002	Precio M ² Construido 2003	% Increment. 2002-2003
Andalucía		990 €	9,5%	1.183 €	19,5%	1.367 €	15,6%
	Almería	967 €	5,4%	1.120 €	15,8%	1.316 €	17,5%
	Cádiz	1.046 €	9,1%	1.226 €	17,2%	1.349 €	10,0%
	Córdoba	989 €	10,8%	1.150 €	16,3%	1.321 €	14,9%
	Granada	1.027 €	11,5%	1.186 €	15,5%	1.367 €	15,3%
	Huelva	868 €	8,1%	1.030 €	18,7%	1.177 €	14,3%
	Jaén	820 €	6,1%	986 €	20,2%	1.150 €	16,6%

CAPITULO IV

Comunidad	Capital	Precio M ² Construido 2001	% Increm. 2000-2001	Precio M ² Construido 2002	% Increm. 2001-2002	Precio M ² Construido 2003	% Increm. 2002-2003
	Málaga	902 €	9,3%	1.096 €	21,5%	1.315 €	20,0%
	Sevilla	1.090 €	10,5%	1.331 €	22,1%	1.515 €	13,8%
Aragón		1.217 €	10,3%	1.369 €	12,5%	1.637 €	19,6%
	Huesca	751 €	5,0%	871 €	16,0%	1.037 €	19,1%
	Teruel	790 €	10,5%	917 €	16,1%	1.093 €	19,2%
	Zaragoza	1.273 €	10,4%	1.429 €	12,3%	1.709 €	19,6%
Asturias		1.388 €	10,9%	1.497 €	7,9%	1.739 €	16,2%
	Oviedo	1.388 €	10,9%	1.497 €	7,9%	1.739 €	16,2%
Baleares		1.142 €	18,1%	1.232 €	7,9%	1.477 €	19,9%
	Palma de Mallorca	1.142 €	18,1%	1.232 €	7,9%	1.477 €	19,9%
Canarias		1.221 €	12,4%	1.332 €	9,1%	1.489 €	11,8%
	Las Palmas	1.207 €	13,0%	1.336 €	10,7%	1.513 €	13,2%
	Sta. Cruz de Tenerife	1.246 €	11,2%	1.325 €	6,3%	1.449 €	9,4%
Cantabria		1.273 €	12,5%	1.536 €	20,7%	1.699 €	10,6%
	Santander	1.273 €	12,5%	1.536 €	20,7%	1.699 €	10,6%
Castilla y León		1.203 €	7,7%	1.365 €	13,5%	1.536 €	12,5%
	Ávila	926 €	4,5%	1.043 €	12,6%	1.231 €	18,0%
	Burgos	1.546 €	6,2%	1.721 €	11,3%	1.896 €	10,2%
	León	1.066 €	6,8%	1.213 €	13,8%	1.301 €	7,3%
	Palencia	972 €	4,9%	1.060 €	9,1%	1.219 €	15,0%
	Salamanca	1.284 €	6,3%	1.469 €	14,4%	1.627 €	10,8%
	Segovia	1.066 €	9,6%	1.224 €	14,8%	1.425 €	16,4%
	Soria	947 €	4,0%	1.094 €	15,5%	1.292 €	18,1%
	Valladolid	1.240 €	10,7%	1.432 €	15,5%	1.646 €	14,9%
	Zamora	995 €	4,6%	1.082 €	8,7%	1.194 €	10,4%
Castilla la Mancha		884 €	9,8%	999 €	13,0%	1.172 €	17,3%
	Albacete	899 €	16,7%	1.000 €	11,2%	1.140 €	14,0%
	Ciudad Real	803 €	6,1%	918 €	14,3%	1.100 €	19,8%
	Cuenca	819 €	6,3%	923 €	12,7%	1.079 €	16,9%
	Guadalajara	1.043 €	4,9%	1.180 €	13,1%	1.415 €	19,9%
	Toledo	808 €	6,3%	940 €	16,3%	1.128 €	20,0%
Cataluña		2.076 €	9,8%	2.276 €	9,6%	2.649 €	16,4%
	Barcelona	2.284 €	10,9%	2.508 €	9,8%	2.917 €	16,3%
	Gerona	1.060 €	9,6%	1.237 €	16,7%	1.484 €	20,0%
	Lleida	929 €	11,8%	1.025 €	10,3%	1.163 €	13,5%
	Tarragona	1.071 €	4,8%	1.156 €	7,9%	1.366 €	18,2%
Pais Vasco		1.889 €	12,6%	2.146 €	13,6%	2.439 €	13,7%

Comunidad	Capital	Precio M ² Construido 2001	% Increm. 2000-2001	Precio M ² Construido 2002	% Increm. 2001-2002	Precio M ² Construido 2003	% Increm. 2002-2003
	Vitoria	2.117 €	14,0%	2.339 €	10,5%	2.564 €	9,6%
	San Sebastián	2.265 €	13,0%	2.475 €	9,3%	2.788 €	12,6%
	Bilbao	1.568 €	10,4%	1.858 €	18,5%	2.182 €	17,4%
Extremadura		707 €	7,6%	837 €	18,4%	1.001 €	19,6%
	Badajoz	677 €	8,7%	803 €	18,6%	959 €	19,4%
	Cáceres	754 €	6,4%	893 €	18,4%	1.071 €	19,9%
Galicia		1.017 €	8,5%	1.133 €	11,4%	1.256 €	10,9%
	A Coruña	1.150 €	10,0%	1.273 €	10,7%	1.407 €	10,5%
	Lugo	784 €	7,0%	874 €	11,5%	976 €	11,7%
	Orense	989 €	7,1%	1.158 €	17,1%	1.249 €	7,9%
	Pontevedra	885 €	4,8%	959 €	8,4%	1.118 €	16,6%
La Rioja		1.043 €	7,5%	1.180 €	13,1%	1.430 €	21,2%
	Logroño	1.043 €	7,5%	1.180 €	13,1%	1.430 €	21,2%
Madrid		2.065 €	10,2%	2.448 €	18,5%	2.868 €	17,2%
Murcia		962 €	9,7%	1.126 €	17,0%	1.210 €	7,5%
Navarra		1.355 €	17,2%	1.481 €	9,3%	1.739 €	17,4%
	Pamplona	1.355 €	17,2%	1.481 €	9,3%	1.739 €	17,4%
Valencia		947 €	7,2%	1.089 €	15,0%	1.262 €	15,9%
	Alicante	852 €	7,0%	1.025 €	20,3%	1.226 €	19,6%
	Castellón	776 €	6,0%	942 €	21,4%	1.122 €	19,1%
	Valencia	1.013 €	7,2%	1.142 €	12,7%	1.303 €	14,1%

Fuente: Sociedad de Tasación, S.A.

4. Inversión en inmuebles

Por último, se debe mencionar el aspecto de la vivienda como bien de inversión, ya sea en el corto y medio plazo, para aprovechar la corriente alcista de los precios de la vivienda con compras sobre plano y ventas con ocasión de la entrega de llaves o más en el medio y largo plazo tanto desde una perspectiva de activo de cartera como de la de su explotación a través del alquiler.

En algunos casos, los activos inmobiliarios compiten con los activos financieros, en especial en momentos de turbulencias e incertidumbre en los mercados. Esta circunstancia ha podido influir a partir de 2000, cuando la demanda inmobiliaria podría haberse beneficiado de los capitales que salieron de unos mercados financieros en declive. No obstante lo anterior, el año 2003 se ha cerrado como el primer ejercicio desde 1999 en que la renta variable española ha ofrecido revalorizaciones superiores a las del mercado de la vivienda.

Según datos de ASPRIMA (Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid) del total de la demanda de vivienda satisfecha en el 2003 que ascendió a 580.000 viviendas un 17% se destinó a inversión, un 51% a vivienda principal y un 32% a vivienda secundaria de residentes (16%) y extranjeros (16%).

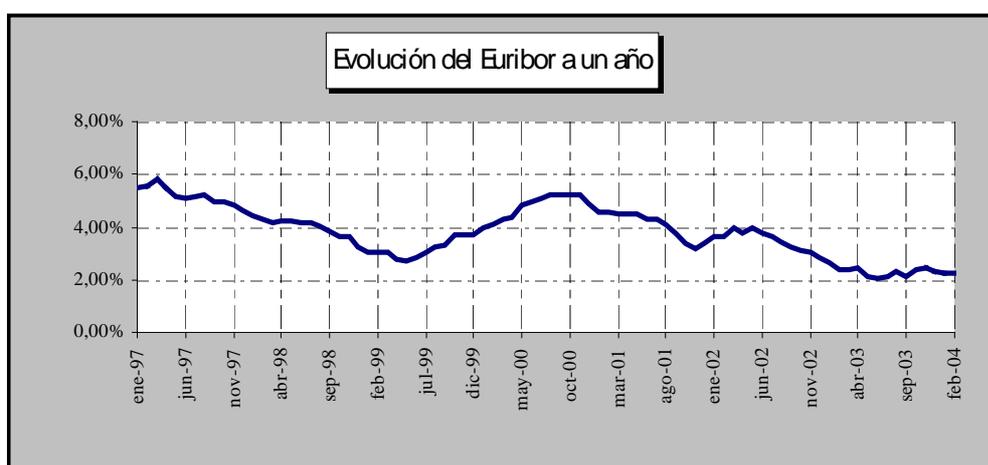
D. Factores financieros

La decisión de compra de vivienda es la decisión financiera más importante de las familias. La conversión de la demanda potencial en efectiva se materializará en función de la capacidad del hogar de asumir todos los costes que implica la adquisición de una vivienda. Esta capacidad está determinada por la evolución del precio de la vivienda y los gastos que conlleva, por los ingresos o rentas de los hogares y por la capacidad de endeudamiento de los mismos.

1. Evolución de los tipos de interés y plazos de amortización.

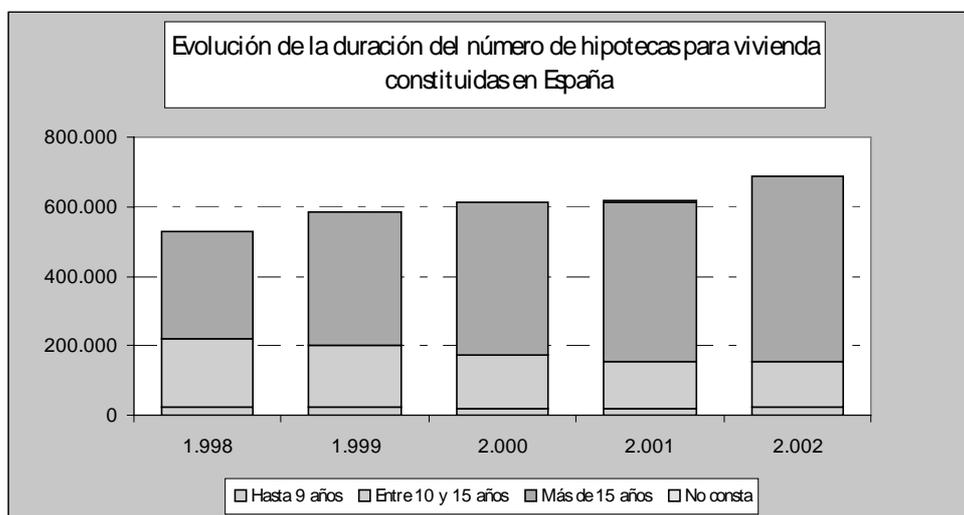
En la mayor parte de los casos, la necesidad de acudir a financiación ajena implica que una medida representativa del esfuerzo de acceso de la vivienda deberá considerar las condiciones vigentes en el mercado hipotecario. Los hogares españoles prestan especial atención, a la magnitud de las cuotas mensuales destinadas a pagar la hipoteca. Dichas cuotas mensuales están determinadas por los tipos de interés y, paralelamente, por el plazo de amortización del préstamo (cuanto más amplio sea el plazo de amortización, menor será la proporción de la renta mensual destinada al pago de la hipoteca). Asimismo, los hogares españoles tienen en cuenta las necesidades de ahorro previo a efectos de satisfacer la diferencia entre el principal del préstamo y el valor de tasación del inmueble, y los gastos de compra.

A lo largo de 2003, el Euribor, uno de los principales índices de referencia del mercado hipotecario, continuó la tendencia descendente tal y como se aprecia en el siguiente gráfico.



Fuente: Banco de España

Por otra parte el importe formalizado de préstamos destinados a vivienda ha aumentado progresivamente en los últimos años, incrementándose asimismo la duración de las hipotecas constituidas, lo que facilita el acceso a la financiación para los consumidores de vivienda, tal y como se demuestra en el gráfico y tabla siguientes según datos del Instituto Nacional de Estadística:



Fuente: INE

Datos en euros	1999	2000	2001	2002	2003
Total hipotecas de vivienda formalizadas	585.782	612.852	615.703	689.600	677.234
Importe medio por vivienda hipotecada	61.829	69.063	75.645	85.536	99.493

Fuente: INE (Datos de 2003 provisionales)

Según datos de la Asociación Hipotecaria Española (AHE) la duración media de la cartera hipotecaria de las entidades financieras españolas en 2003 se ha situado en 88 meses (7,3 años); por debajo de los 89,3 meses de media del ejercicio 2002 o los 95 meses de media del ejercicio 2001; debido al incremento por tercer año consecutivo del porcentaje de amortización anticipada según datos de la AHE.

Datos en millones de euros	1999	2000	2001	2002	2003
Formalizaciones totales de Crédito Hipotecario	82.917	90.999	105.337	137.591	177.826
Formalizaciones de préstamo a la vivienda	43.621	48.819	55.180	73.133	94.059
Amortizaciones de Crédito Hipotecario	27.802	33.293	39.543	50.677	63.934

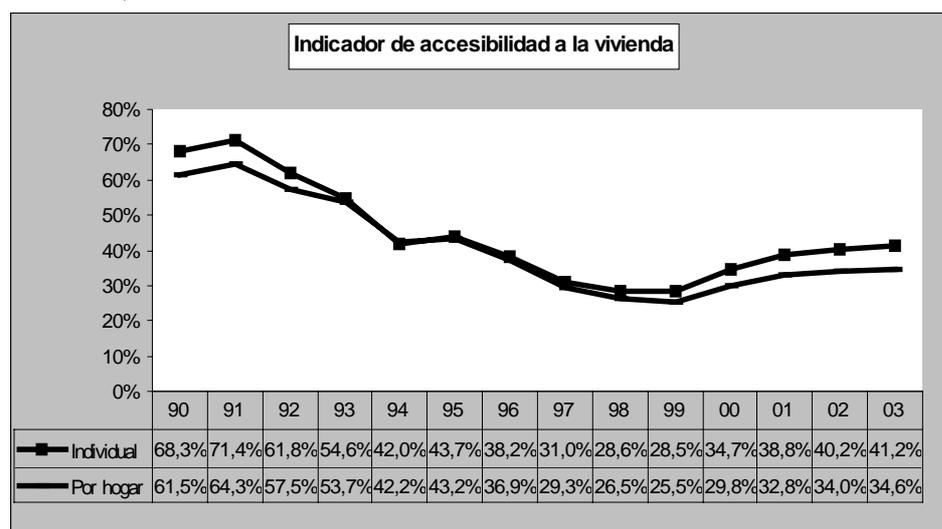
Fuente: Asociación Hipotecaria Española (AHE)

2. Accesibilidad / esfuerzo para el acceso a la vivienda (evolución real de los precios)

En términos de acceso a la vivienda, el significativo aumento de los precios experimentado en los últimos años, tal y como se aprecia en el gráfico incluido en el apartado C.3 anterior, supone un mayor esfuerzo económico para las familias por la adquisición de vivienda. Dicho esfuerzo se ha visto mitigado por los descensos

en los tipos de interés hipotecarios en el año 2003 así como por el alargamiento de los plazos de amortización de los préstamos hipotecarios, orientándose la demanda hacia viviendas de menor tamaño.

La otra variable económica de ajuste de la demanda de vivienda, es sin duda la renta disponible de las familias españolas. De acuerdo con los datos de la Contabilidad Regional del INE, la renta disponible bruta se ha incrementado un 31,1% en precios constantes desde 1995 hasta 2002 (un 61,3% en términos nominales).



Fuentes: Elaboración de Fadesa en base a distintas fuentes (INE, Banco de España y Ministerio de Fomento). Hipótesis de 20 años de plazo de amortización de hipoteca.

II. Factores determinantes de la oferta del negocio inmobiliario en España.

La oferta del mercado inmobiliario en España depende de forma sustancial de la evolución normativa que en materia de suelo desarrollan las distintas administraciones, en tanto que el desarrollo urbanístico de las distintas zonas geográficas y, por tanto, la existencia de suelo apto para la construcción es una responsabilidad atribuida a dichas administraciones. Al igual que en otros sectores, el acceso a las materias primas, en este caso el suelo, es un factor determinante para la oferta del sector inmobiliario en España.

Por otra parte, el mercado de la promoción inmobiliaria en España se caracteriza por su atomización, esto es, por existir en él un elevado número de operadores que podemos clasificar en dos grandes grupos:

- En primer lugar, un grupo reducido de promotores de gran tamaño y presencia en gran parte del territorio nacional. Desarrollan su actividad de forma continuada y participan no sólo en la promoción inmobiliaria, sino también en otras actividades como la patrimonial o incluso la obra civil, lo que las configura como sociedades multiproducto sin una concreta especialización. En este grupo se incluyen tanto sociedades cotizadas en el mercado español como no cotizadas.

- En segundo lugar, un elevado número de promotores de pequeño tamaño, que desarrollan su actividad en un ámbito geográfico muy local y adaptado a las peculiaridades regionales de la demanda y de la construcción.

IV.2 ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

El GRUPO FADESA se puede definir dentro del sector inmobiliario por ser un grupo esencialmente promotor especializado en el desarrollo del suelo y su posterior transformación en productos para la venta.

A través de su matriz FADESA INMOBILIARIA S.A., el GRUPO FADESA canaliza la gestión de grandes desarrollos urbanísticos que se caracterizan por un elevado número de viviendas, pertenecientes a entornos residenciales con distintas tipologías constructivas, zonas comerciales, espacios verdes y zonas deportivas y de ocio. Esto configura al producto residencial de GRUPO FADESA como pequeñas ciudades situadas en las zonas de mayor expansión natural de las capitales de provincia y en zonas de marcado carácter turístico residencial.

Este modelo de negocio íntegramente promotor ha propiciado el acceso a suelos de uso terciario no residencial donde desarrollar complejos turísticos que configuran en la actualidad un negocio complementario consistente en la explotación de hoteles y campos de golf.

IV.2.1 Características principales del GRUPO FADESA dentro del sector inmobiliario.

GRUPO FADESA se distingue de otros operadores del sector por llevar a cabo la gestión integral del ciclo inmobiliario, por ser una sociedad especializada en la gestión de suelo y mantener una estructura basada en la diversificación geográfica y de producto residencial, que centraliza la toma de decisiones a través de rigurosos procesos de control.

1) Gestión integral del proceso de promoción inmobiliaria

El GRUPO FADESA es una promotora inmobiliaria que se caracteriza frente a las demás compañías del sector por desarrollar la gestión integral del proceso de promoción inmobiliaria.

Se entiende por proceso de promoción integral inmobiliaria, el conjunto de actividades que se suceden desde la búsqueda y adquisición de suelo, hasta la entrega de llaves de la vivienda adquirida por el cliente, pasando por la gestión urbanística del suelo necesaria para la obtención de la licencia de construcción, elaboración de los proyectos técnicos de edificación, construcción (directamente o a través de subcontratistas), comercialización, entrega y postventa.

Esta gestión integral del proceso de promoción inmobiliaria facilita la rápida respuesta a las variaciones de la demanda a través de la actuación conjunta de todas las direcciones generales de área de la Sociedad, permite un conocimiento exhaustivo de las necesidades del mercado a través de la red de Delegaciones y genera importantes ventajas como resultado del mayor poder de negociación ante proveedores y el ahorro de costes como fruto de la internalización de procesos, facilitando el control de calidad del producto final y del proceso.

2) Especialistas en gestión y desarrollo urbanístico

El Grupo ha apostado desde sus inicios por especializarse en el desarrollo y gestión urbanística de grandes proyectos, no sólo por su tamaño sino por la concepción de entorno residencial que incorpora áreas de ocio, comerciales y deportivas, convirtiendo el reto de la gestión urbanística del suelo en una ventaja competitiva diferenciadora.

La actual legislación en materia de suelo urbanizable exige que una vez adquirido un suelo con anterioridad a su urbanización y posterior edificación, sean necesarias una serie de actuaciones, llevadas ante la administración local y autonómica, tendentes a la obtención de un aprovechamiento urbanístico adecuado.

El GRUPO FADESA cuenta con un conjunto de expertos en gestión urbanística (arquitectos, aparejadores, abogados) y un conocimiento de los trámites y el desarrollo del proceso urbanístico en general adquirido tras el desarrollo de suelos durante los últimos veinte años. Ambos elementos suponen una especialización en la tramitación urbanística.

El conocimiento de la gestión y desarrollo urbanístico permiten al GRUPO FADESA un importante ahorro de costes y tiempo al generar su propia materia prima de suelo apto para urbanizar, necesario para el desarrollo de grandes promociones.

3) Elevada cartera de suelo

El incremento constante y creciente en el volumen de actividad del GRUPO FADESA le ha permitido en los últimos años hacerse con la experiencia necesaria para acceder a proyectos de promoción inmobiliaria de gran tamaño y ser considerado como proveedor de suelo listo para la edificación (una vez incorporado el valor de la gestión urbanística al terreno). De esta forma el GRUPO FADESA participa en grandes proyectos urbanísticos como promotor bien de suelo finalista (para su venta a terceros) o bien de viviendas residenciales.

Estos factores han permitido incrementar anualmente la cartera de suelo del GRUPO FADESA en distintas áreas geográficas (principalmente en España) y para distintas tipologías de producto.

Se entiende como cartera de suelo el monto total de metros cuadrados edificables que pertenecen al GRUPO FADESA, independientemente del estado urbanístico o clasificación contable y de negocio que tengan.

A 31 de diciembre de 2003, GRUPO FADESA contaba con un total de 11,8 millones de metros cuadrados edificables según estimaciones de la propia compañía.

4) Centralización en la decisión y descentralización en la gestión

El modelo organizativo de GRUPO FADESA se caracteriza por aglutinar en la Oficina Central en A Coruña a los departamentos de servicios centrales y la línea de decisión del negocio, mientras que los órganos de gestión diaria se mantienen en cada una de las zonas geográficas en las que se desarrolla la actividad promotora.

Esta estructura supone disponer de un claro centro de toma de decisiones estratégicas y de negocio. La Oficina Central cuenta como herramienta para la rápida toma de decisiones con un flujo constante y ágil de información desde las Zonas o Delegaciones. La información que se recibe por la Oficina Central le permite detectar oportunidades de negocio en la adquisición de suelo, conocer el estado de la demanda y de la oferta en cada una de las zonas geográficas, lo que a su vez permite adaptar la oferta de GRUPO FADESA a las necesidades de la demanda y, en definitiva, tener una visión integral de la actividad promotora en cada una de las Zonas o Delegaciones.

Gracias a la gestión integral ligada a una toma de decisiones centralizada, el GRUPO FADESA cuenta con un elevado poder de negociación con todo tipo de proveedores nacionales (financieros, contratistas, etc...), generando un ahorro en los costes motivado por un aumento del control derivado de la estandarización de productos y procesos.

5) Diversificación geográfica y de producto

Tras la decisión estratégica adoptada a principios de los años noventa de ampliar el área geográfica de la actividad de promoción, el GRUPO FADESA cuenta actualmente en España con presencia en 14 de las 17 Comunidades Autónomas, Marruecos y Portugal.

Esta diversificación geográfica le permite atenuar los riesgos de la evolución local de la demanda y penetrar con rapidez en los nuevos desarrollos urbanos que se generan en las distintas zonas geográficas.

En cuanto a la diversificación de productos, el GRUPO FADESA comercializa un amplio rango de demanda residencial del sector inmobiliario en España; desde el tradicional mercado de vivienda protegida en el que se especializó durante la década de los 80 hasta los actuales proyectos de segunda residencia como pueden ser los promovidos en Guadalmina (Málaga) o Badaguas-Jaca (Huesca). Las características de las tres tipologías de producto residencial que promueve el GRUPO FADESA son las siguientes:

Vivienda Protegida:

- Precio máximo regulado
- Bajo riesgo de venta
- Menor margen
- Menor exposición al ciclo inmobiliario

Vivienda de Primera Residencia:

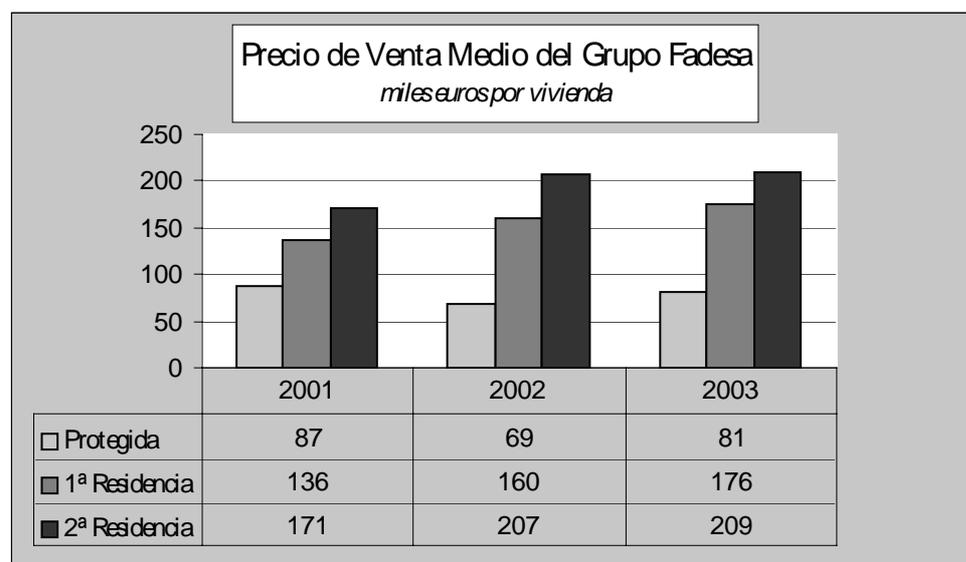
- Se vinculan al desarrollo de nuevas zonas de crecimiento
- Componen la base principal del mercado residencial
- Vienen manteniendo elevados ritmos de ventas

Viviendas de Segunda Residencia:

- Se vinculan a conceptos de ocio (golf, montaña, playa..)
- Generan márgenes mayores
- Se dirigen a clientes nacionales y extranjeros

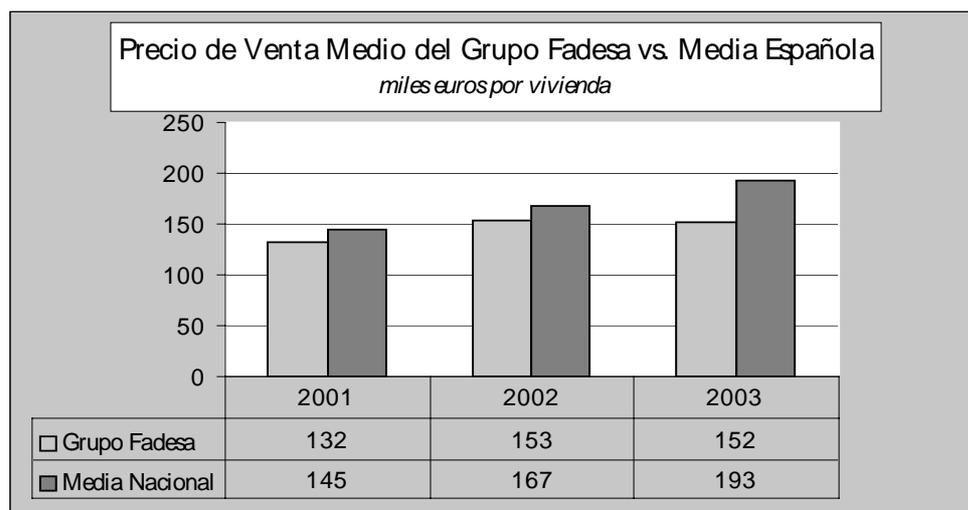
En cuanto a la tipología constructiva se ofrecen tanto viviendas en altura como viviendas unifamiliares, parcelas y un amplio abanico de tipologías constructivas que pretende adaptarse a las peculiaridades de las distintas zonas geográficas.

En el gráfico siguiente se muestran los precios medios aplicados por el GRUPO FADESA a las unidades preventidas durante los últimos tres años, esto es de los contratos privados y escrituras directas (sin contrato previo) firmadas con clientes.



Fuente: FADESA

De la comparativa entre el precio medio de la vivienda en España y el del GRUPO FADESA podemos concluir que éste último posiciona sus productos en el rango medio-bajo de la escala de precios para cada uno de sus productos manteniendo unos estándares de calidad en las viviendas en el respectivo nicho o segmento de mercado, según se aprecia en el gráfico siguiente.



Fuente: FADESA y Sociedad de Tasación S.A., tomando como precios medios nacionales el promedio nacional de precios de venta en capitales de provincia, vivienda media de 100m².

El descenso de precios que se observa en el ejercicio 2003 se debe a la composición del mix de producto entregado. No supone por tanto una rebaja en los precios medios aplicados.

IV.2.2 Estructura y funcionamiento del GRUPO FADESA

El GRUPO FADESA ha configurado su organigrama de gestión atendiendo a las fases de la cadena de generación de valor que constituyen su modelo de negocio de gestión integral de la actividad de promoción inmobiliaria. Las cuatro actividades principales de la cadena de valor son la detección y adquisición de suelo para su desarrollo y gestión, la planificación y elaboración de proyectos (diseño), la actividad de construcción y finalmente la comercialización, posterior entrega y proceso de postventa (actividad comercial). De esta forma el GRUPO FADESA cuenta con las siguientes cuatro Direcciones Generales dedicadas a cada una de las cuatro áreas básicas de generación de valor de la actividad de promoción inmobiliaria del Grupo.

- Dirección General del Área de Desarrollo (Gestión de Suelo)
- Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería (Diseño)
- Dirección General del Área de Construcción y Control (Construcción)
- Dirección General del Área de Promoción Comercial (Actividad Comercial)

Estas cuatro Direcciones Generales actúan en el proceso de gestión integral, tal y como se describirá más adelante, durante las siguientes fases:



Los cuatro Directores Generales junto con el Presidente del Consejo de Administración y el Consejero Delegado componen el Comité de Gestión Inmobiliaria del Grupo. Este Comité tiene como función principal, bajo la supervisión del Consejo de Administración, la ejecución de la estrategia de la compañía y la toma de decisiones de gestión relevantes y que afecten a más de una Dirección General (como es la adquisición de suelo).

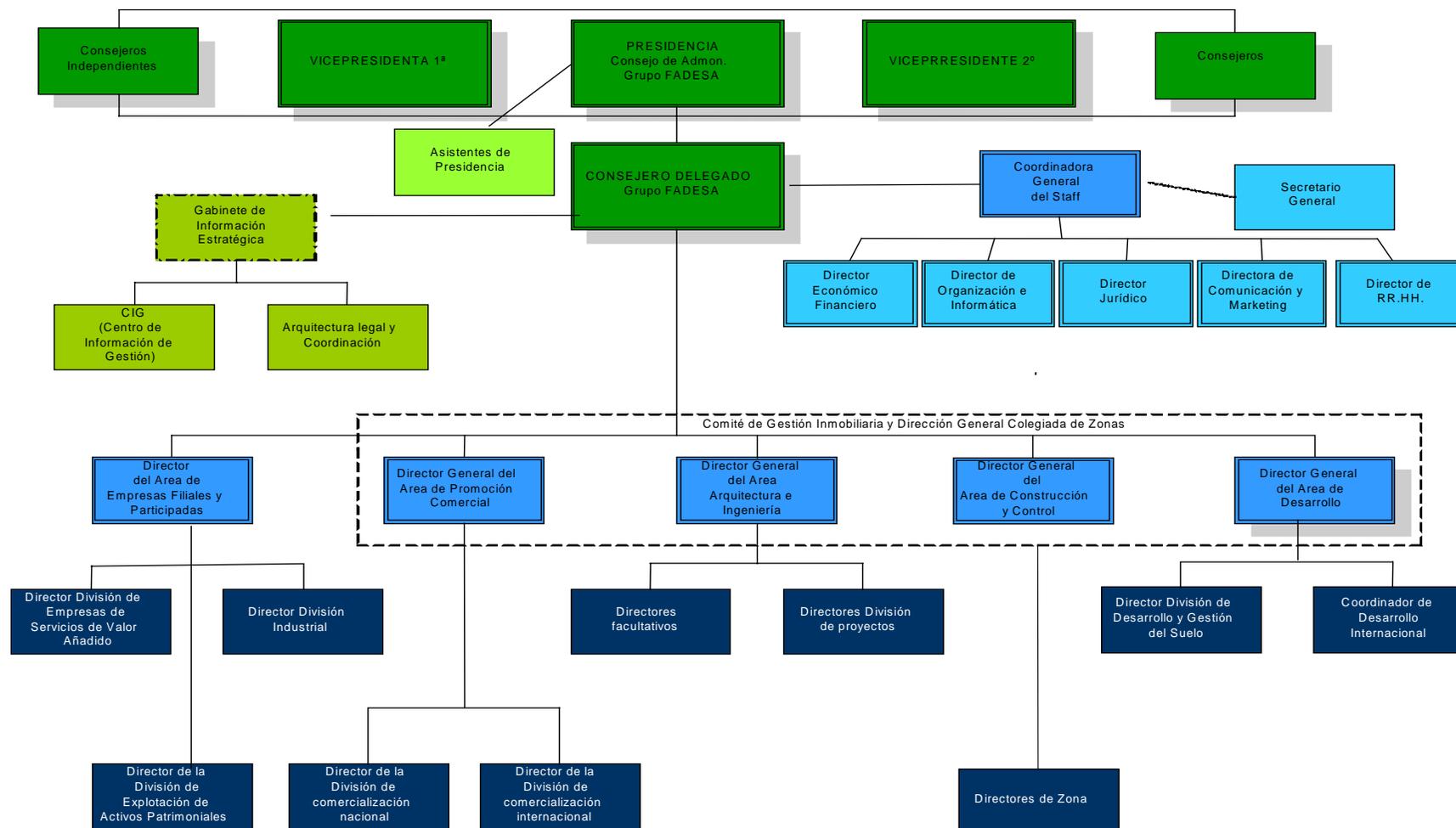
Sin perjuicio de que la responsabilidad principal en cada una de las fases de la cadena de valor se atribuye a la Dirección General correspondiente, todas las Direcciones Generales, tal y como a continuación se explica, participan activa y coordinadamente, según el procedimiento definido en cada una de las etapas de la cadena de valor de la Sociedad.

Los principios fundamentales bajo los que se lleva a cabo la integración de actividades e interacción de las Direcciones Generales y las restantes direcciones que les prestan soporte son la agilidad en la toma de decisiones y el control de los diferentes procesos, lo que conlleva la flexibilidad en la constante adaptación del producto resultante a la demanda existente para cada suelo.

Además, existe una quinta Dirección General (la Dirección General del Área de Empresas Filiales y Participadas) que atiende a los negocios complementarios a la promoción inmobiliaria.

Tal y como se ha indicado, el funcionamiento del GRUPO FADESA está íntimamente ligado a su estructura de organización que se presenta en la página siguiente:

ESTRUCTURA DE ORGANIZACIÓN DEL GRUPO FADESA



Esta estructura organizativa responde a la consideración en la asignación de los medios organizativos, de la importancia real de los diferentes negocios, y facilita el establecimiento de las pautas de gestión de la organización.

El organigrama se ha estructurado teniendo en cuenta dos grandes ámbitos de actuación: el negocio de la promoción integral inmobiliaria y los negocios complementarios. A su vez, los negocios complementarios se dividen en dos grupos: la explotación de los activos patrimoniales y la actividad industrial centrada en materiales para la construcción.

Tal y como se presenta en el organigrama anterior, el GRUPO FADESA articula sus servicios centrales o de soporte a través de las siguientes Direcciones: Dirección Jurídica, Dirección Económica-Financiera, Dirección de Marketing y Comunicación, Dirección de Recursos Humanos (RR.HH.), Dirección de Organización e Informática, y Secretaría General. Estas direcciones dependen y están agrupadas bajo la dirección de la Vicepresidenta Primera como Coordinadora General de Staff. La estructura del staff está organizada para prestar los servicios a las Direcciones Generales desde un modelo centralizado de coordinación de funciones, que unifica los medios, pero los hace accesibles desde cualquier posición de la organización. El staff cuenta con 325 profesionales para ello.

El GRUPO FADESA gestiona diariamente su negocio a través de siete Zonas en España y dos en el extranjero como puede observarse en el mapa siguiente:



En cada una de las nueve Zonas existen una o más Delegaciones que en total ascienden a 20, incluyendo las dos del extranjero (Portugal y Marruecos):

En la Zona Noroeste se incluyen las Delegaciones de Coruña, León y Oviedo; en la Zona Norte la Delegación de Santander, en la Zona Noreste las Delegaciones de Barcelona, Zaragoza y Logroño; Zona Levante con las Delegaciones de Palma de

Mallorca, Valencia y Murcia; Zona Centro con las Delegaciones de Madrid y Valladolid; Zona Andalucía con las Delegaciones de Málaga, Guadalmina, Sevilla y Granada; Zona Canarias con Delegación Tenerife y Delegación Las Palmas; Zona Marruecos con Delegación en Casablanca y Zona Portugal con Delegación en Lisboa.

En lo que se refiere al funcionamiento en el ámbito de las Zonas, el Comité de Gestión Inmobiliaria y Dirección General Colegiada de Zonas tiene la responsabilidad de coordinar los intereses de las Direcciones Generales implicadas en la promoción inmobiliaria integral. Su función es dictar instrucciones consensuadas que regulen la actividad de los Directores de Zona o resuelvan sus necesidades, en tanto que los proyectos se dirigen inicialmente desde una responsabilidad de zona, pero se enmarcan en objetivos más globales, vinculados a las estrategias generales. En definitiva este Comité pretende evitar que cualquier asunto sea considerado de una forma no homogénea en función de los aspectos que corresponden a cada Dirección o en base al interlocutor que elija un Director de Zona, generando conflictos de intereses.

Este Comité está formado por:

- el Director General del Área de Desarrollo,
- el Director General del Área de Arquitectura e Ingeniería,
- el Director General del Área de Construcción y Control, y
- el Director General del Área de Promoción Comercial.

El GRUPO FADESA gestiona diariamente su negocio a través de siete Zonas en España y dos en el extranjero. En cada una de las nueve Zonas existen una o más Delegaciones, ascendiendo en total a 20.

La estructura mínima de cada Delegación se compone de un Delegado Comercial y un Delegado Técnico, ambos en dependencia directa del Director de Zona como máximo responsable de su ámbito geográfico. Cada una de las Delegaciones cuenta con el personal de gestión y/o administración acorde a sus dimensiones y necesidades, en tanto que la situación de cada una de ellas como unidad de negocio es variable en función del grado de avance tanto de las promociones en curso como de los distintos proyectos en marcha.

En un nivel inferior al de las Delegaciones, se sitúan ya los centros productivos o Promociones, que a su vez se dividen en Obras atendiendo a la unidad de desarrollo constructivo mínimo para cada actuación.

IV.2.2.1 Dirección General del Área de Desarrollo

La Dirección General del Área de Desarrollo agrupa a un conjunto de 30 profesionales de distintas disciplinas (arquitectos, abogados y aparejadores, entre otros) localizados en A Coruña cuyos objetivos se centran en la búsqueda, adquisición y desarrollo urbanístico de suelo.

En primera instancia buscan y reciben ofertas para la compra de suelo, posteriormente elaboran las propuestas de adquisición para al Comité de Dirección,

y ejecutan las decisiones de adquisición aprobadas y las gestiones urbanísticas necesarias para obtener la calificación urbanística de los suelos que permita la edificación.

La actividad de esta Dirección General se articula en cuatro momentos principales:



1) **Búsqueda y captación de suelo.**

La búsqueda y captación de suelo se lleva a cabo por diferentes vías. Por una parte, la Dirección General realiza directamente la búsqueda de oportunidades en toda la geografía nacional y, por otra, atiende las propuestas que con carácter recurrente realizan agentes inmobiliarios especializados en la venta de grandes paquetes de suelo o propietarios interesados en contar con un socio con el conocimiento necesario que se involucre en la gestión urbanística del suelo.

Además, los responsables de Zona o Delegación desarrollan la búsqueda de suelo en sus respectivos ámbitos y deben presentar propuestas para que sean valoradas desde la central en cuanto a su adecuación a la estrategia global.

Para la búsqueda y captación de suelo existen una serie de parámetros estratégicos requeridos, a modo de filtro, tales como el número mínimo de viviendas a desarrollar, su tamaño, ubicación geográfica y tipología demandada en la zona.

Toda propuesta de negocio se recibe, cataloga y distribuye por la Dirección General del Área de Desarrollo para su examen inicial y posible consideración posterior pasando a formar parte de la base de datos de suelo del Grupo.

2) **Análisis del mercado y due diligence.**

Cada una de las propuestas, tanto las recibidas de las Zonas como de agentes externos, si cumplen con los parámetros estratégicos establecidos en cada momento para cada tipo de producto, son sometidas a un segundo análisis por la Dirección General del Área de Desarrollo, donde se analiza cada una de ellas atendiendo a tres estudios.

- Estudio Técnico: En este estudio se ponen de manifiesto las características técnicas básicas del proyecto a realizar, siempre basado en los estándares definidos del Grupo y como aproximación inicial al producto a desarrollar, junto con una aproximación inicial de los costes.
- Estudios de Mercado: En este estudio se ponen de manifiesto la situación de demanda y oferta en el mercado residencial bajo estudio y se apuntan las líneas básicas de producto aconsejables (rango de precios, edificabilidades, tipologías, etc...).

- Estudio Económico: En este estudio se parte de la variable precio determinada por el Estudio de Mercado, por la variable coste determinada por los estándares de la compañía y el Estudio Técnico y por el margen mínimo establecido para cada tipología de proyecto; el Gabinete de Información Estratégica estudia el precio máximo a pagar en cada oportunidad de suelo.

Una vez analizadas cada una de las propuestas y superados los distintos filtros, se elabora la propuesta de adquisición por parte de la Dirección General del Área de Desarrollo, para que el Comité de Gestión Inmobiliaria decida su posible adquisición en último término.

A lo largo del ejercicio 2003, el Área de Desarrollo ha recibido más de 1.350 ofertas de suelo, de las que sólo 125 fueron objeto de estudio detallado.

3) Adquisición de suelos y gestión de riesgos.

Una vez aprobada por el Comité de Gestión Inmobiliaria la adquisición de un suelo, es responsabilidad de la Dirección General del Área de Desarrollo el llevar a buen fin la operación aprobada, contando para ello con el apoyo del área de servicios del GRUPO FADESA para concretar todos los trámites legales y financieros que conducirán a la transmisión efectiva del suelo y su incorporación como proyecto al GRUPO FADESA.

Las adquisiciones de suelo se aseguran inicialmente y, en la medida de lo posible, a través del desembolso de cantidades limitadas sobre el importe total de la compra ligando las cantidades pendientes de pago al cumplimiento de los hitos urbanísticos para que dicho suelo tenga la calificación urbanística necesaria para poder proceder a su comercialización. La política del GRUPO FADESA en cuanto a la adquisición de suelos se dirige hacia la compra en firme una vez obtenidas las garantías suficientes por parte del vendedor sobre la veracidad del desarrollo urbanístico exigido en cada tipología de suelo, planteamiento seguido en la mayoría de las adquisiciones. En el mismo sentido es habitual que con ocasión de la compra de suelo el GRUPO FADESA entregue al vendedor avales o garantías bancarias del pago del precio aplazado.

La forma de pago de los solares se negocia con el vendedor y, en paralelo, se negocia con distintas entidades de crédito los recursos financieros precisos no sólo para la adquisición del suelo sino también para la posterior actividad de promoción y construcción de las viviendas. Dichos recursos se suelen obtener mediante créditos hipotecarios subrogables por los adquirentes finales.

Es política de la Sociedad no vincular más de un 15% de la deuda de la misma a una sola entidad de crédito, así como implicar a las entidades financieras locales en la financiación de las promociones. Ninguna entidad financiera posee más del 10% de la deuda financiera neta del GRUPO FADESA a 31 de diciembre de 2003.

4) Gestión urbanística del suelo

El desarrollo urbanístico del suelo consiste en la transformación de la calificación de suelo en urbano y se lleva a cabo mediante un conjunto de actos tanto de la Administración (Autonómica y Local), como del propietario del suelo, teniendo en cuenta las distintas legislaciones autonómicas en materia de suelo.

Toda edificación requiere y está condicionada por un conjunto de normas aprobadas por las autoridades competentes que reciben el nombre genérico de planes urbanísticos. El sistema de planeamiento consiste en la concreción sucesiva, a través de los diversos instrumentos de planeamiento, de los derechos de edificación del propietario del suelo: planes generales, planes parciales (o planes especiales cuando no ordenan un determinado territorio, sino un aspecto específico del mismo) y estudios de detalle. Todos estos planes combinados determinan el aprovechamiento urbanístico del suelo, que es el número de unidades de metros cuadrados edificables por metro cuadrado de suelo. Es responsabilidad de la Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería la participación en la redacción de dichos planes.

El propietario del suelo debe elaborar una serie de proyectos destinados a determinar las características de la edificación de acuerdo con el planeamiento aprobado y aprovechamiento autorizado. En este sentido, se suele distinguir entre el anteproyecto (que es una exposición general de las características de la obra), el proyecto básico (definición precisa de tales características), y el proyecto de ejecución (desarrollo pormenorizado del anterior, incluyendo presupuestos con mediciones y costes unitarios). Para iniciar la construcción se requiere previa obtención de la licencia de obras, siendo suficiente, con carácter general, el proyecto básico para solicitar y obtener tal licencia. Para iniciar la construcción, se exige el proyecto de ejecución.

El impulso y desarrollo de todo este conjunto de actos requiere una organización de medios personales y técnicos. El GRUPO FADESA se caracteriza por contar con una organización ampliamente especializada en la gestión urbanística del suelo. En ésta, se distinguen dos órdenes de funciones:

- la gestión urbanística, propiamente dicha, que se lleva a cabo en la Oficina Central del GRUPO FADESA en A Coruña y que consiste en el estudio de los planes y en la elaboración de los distintos proyectos cuya redacción está a cargo de la Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería; y
- la función gestora o ejecutora, que se desarrolla en cada Zona o Delegación, y que consiste en el seguimiento e impulso de los distintos actos de gestión urbanística, así como en la presentación y seguimiento de todo tipo de documentación ante las autoridades competentes.

Para el modelo de negocio integral del GRUPO FADESA las actividades de transformación del suelo adquirido resultan capitales en tanto que influyen decisivamente en la eficiencia temporal de una promoción inmobiliaria. El GRUPO FADESA está especializado en la adquisición de suelo y en el desarrollo de promociones a largo plazo.

El período medio estimado de transformación de un suelo pre-urbanizable hasta la finalización de la comercialización se sitúa entre los tres y los cinco años, atendiendo a las peculiaridades de cada uno de los desarrollos.

IV.2.2.2 Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería.

Esta Dirección General está formada por un conjunto de 110 profesionales (arquitectos, ingenieros, aparejadores y delineantes) localizados en la Oficina

Central de A Coruña y su área de responsabilidad se concreta en la realización de los diseños y proyectos de arquitectura y obra civil (proyectos de urbanización) para las futuras promociones del Grupo y la documentación de los mismos.

1) Diseño de producto. Estandarización

Forma parte principal de las actividades de la Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería el diseño de los productos y la propuesta de las tipologías para cada una de las posibles promociones a ejecutar que dependen en última instancia de la demanda de la zona. Esta Dirección General trata de que el proceso de diseño y construcción de viviendas se lleve a cabo como una actividad industrial mediante la estandarización de procesos, materiales y métodos constructivos. El diseño de productos y tipologías no está reñido con la adaptación del catálogo de tipologías modelo del Grupo a la zona o demanda concreta para cada tipo de suelo.

La Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería desarrolla prácticamente todos los proyectos. No obstante, en momentos puntuales de picos de trabajo se subcontrata con terceros el desarrollo de aquellas partes de los Proyectos técnicos más reiterativas o que no implican diseño bajo la supervisión de la Dirección General.

A lo largo del ejercicio 2003 se diseñaron un total de 486 proyectos.

2) Tramitación de licencias

La Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería, además de ocuparse de la preparación de los proyectos, se implica en la solicitud y obtención de todas las licencias y permisos que resultan necesarios desde que los suelos se adquieren hasta que las viviendas son entregadas a los clientes.

A lo largo del ejercicio 2003 se tramitaron 172 licencias.

3) Control de calidad

El control de calidad es un proceso prioritario en el sistema de integración de actividades desarrollado por el GRUPO FADESA. Sin perjuicio de los controles realizados por el director facultativo de la obra, el delegado técnico y el departamento técnico central, el GRUPO FADESA tiene suscrito un contrato marco con Bureau Veritas, empresa independiente líder en el sector del control de calidad que trabaja estrechamente a mano con el Departamento Interno de Control de Calidad. La supervisión desarrollada por esta empresa comprende:

- El control del proyecto de ejecución, con la consiguiente adecuación si se detectan fallos. En ocasiones, además, se aportan sugerencias que pueden mejorar las soluciones plasmadas en el proyecto.
- El control continuo a pie de obra, con el personal necesario en cada momento, para el correcto seguimiento de las fases y tajos de obra.
- Ensayos de los distintos materiales que se utilizan en la obra, con extracción de probetas y pruebas de laboratorio de las instalaciones.
- Pruebas de funcionamiento de los materiales.

IV.2.2.3 Dirección General del Área de Construcción y Control

La Dirección General del Área de Construcción y Control integra a un conjunto de 459 empleados en España, coordinados desde A Coruña por un equipo de 16 personas. Tiene como objetivo controlar y coordinar la actividad de construcción a través del cumplimiento de los presupuestos y planificaciones de obra. Asimismo, dicha Dirección General es responsable de la administración y planificación de los recursos para la ejecución de la obra a través de contratas, optimizando de esa forma el tiempo y el coste.

Frente al modelo tradicional de negocio de la mayoría de las promotoras inmobiliarias, el GRUPO FADESA no sólo promueve sino que también construye o ejecuta sus propias obras, si bien no desarrolla trabajos de construcción para terceros.

Una actividad ligada a la gestión integral del suelo es la actividad urbanizadora. Dicha actividad consiste en la realización de las infraestructuras comunes de una unidad de ejecución, tales como el trazado de las calles, las obras del alcantarillado y otros servicios generales que den cumplimiento a la obligación determinada por la legislación urbanística de conformidad con el correspondiente planeamiento. Es responsabilidad de la Dirección General del Área de Construcción controlar y coordinar la actividad urbanizadora si bien su ejecución, en general, se subcontrata a terceros comprometidos con el desarrollo del proyecto de urbanización redactado por la Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería.

GRUPO FADESA entiende que la integración de ambas actividades de promoción y construcción conlleva manifiestas ventajas al promotor – constructor:

- Desde el punto de vista económico, el GRUPO FADESA absorbe el margen de beneficios del constructor dentro de la estructura de sus costes, lo que proporciona un mayor margen final de venta.
- Mayor capacidad de negociación y economías de escala.
- Los intereses de promotor y constructor están alineados en el GRUPO FADESA, pudiendo primar el control de la calidad de la promoción.
- Agilidad en la adaptación a posibles modificaciones en la demanda y significativas reducciones en los tiempos de construcción.
- Evitar procesos largos de negociación y conflictos legales con el constructor.

Las actividades desarrolladas por la Dirección General del Área de Construcción y Control tienen lugar en dos ámbitos.

1) Control y seguimiento de obra

Cada una de las promociones del GRUPO FADESA se estructura en obras atendiendo a la unidad de gestión y control óptima. La dirección de la obra es realizada por personal técnico del Grupo y la ejecución directa se subcontrata a empresas independientes.

Es responsabilidad de esta Dirección General la planificación y control de la ejecución de cada una de las obras en curso, si bien es responsabilidad última de la Zona y Delegación la ejecución de la misma en los tiempos y costes prefijados. Esta Dirección General verifica mensualmente la adecuación de la evolución de la obra a un planing y a un presupuesto predefinido para todas las promociones en ejecución.

Por lo que respecta a la calidad y adecuación a los proyectos, es la Dirección General del Área de Arquitectura e Ingeniería, a través de su área de control de calidad, la que verifica el cumplimiento de los niveles de calidad establecidos.

2) Contratación y control de aprovisionamientos

A fin de garantizar la obtención del precio más competitivo en cada una de las actividades subcontratadas a terceros, el GRUPO FADESA mantiene una unidad de contratación central para materiales estandarizados en las distintas promociones y permite la descentralización para aquellos propios del mercado local. El GRUPO FADESA cuenta con un Manual de Procedimientos para la Contratación en el que se establecen las reglas de contratación del Grupo.

A efectos de controlar los precios y calidades en los que se contrata con los proveedores, el GRUPO FADESA tiene suscritos convenios marco desde sus servicios centrales con diversos productores de materiales de consumo masivo como, por ejemplo, puertas, sanitarios, muebles de cocina, elementos de calefacción y similares. En virtud de tales convenios y, sin compromiso alguno para el GRUPO FADESA, tales productores se obligan a suministrar en las cuantías y tiempos que pida la Sociedad las unidades de cada producto que requiera a un precio ya preestablecido. La duración media de los convenios marco es de dos años. Durante ese plazo las distintas promociones de la Sociedad se van sujetando a los distintos convenios con unas condiciones específicas. La Sociedad obtiene para tales productos de uso masivo unos precios de referencia competitivos que negocia cada dos años por término medio.

Los subcontratistas con los que colabora el GRUPO FADESA son, con carácter general, estables y han acompañado al GRUPO FADESA en su expansión geográfica. En este sentido, no existe relación de dependencia con ningún contratista o proveedor tal y como se indica en el apartado VI.8 del presente Folleto.

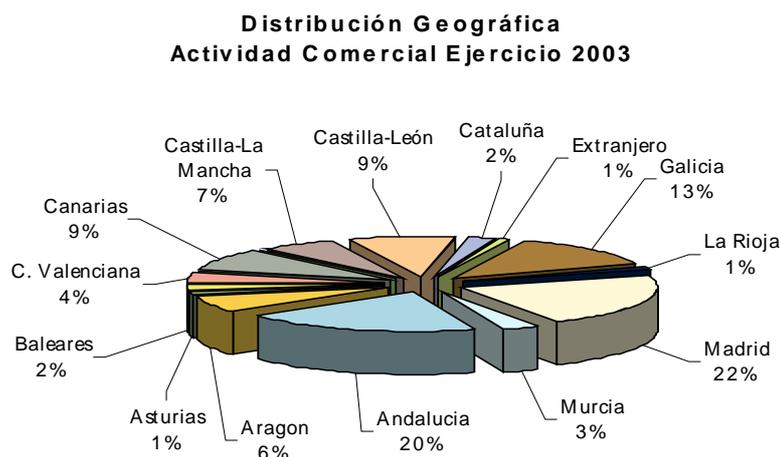
Para la contratación de subcontratistas se constituye una mesa de contratación integrada por el Delegado Técnico de la Zona o Delegación en donde se ubique la obra, y por el Jefe de Obra de la promoción en cuestión. Para contratar a un subcontratista es necesario que éste justifique la capacidad técnica y económica necesaria para acometer las unidades de obra a cuya oferta concurre. Además se verifica el cumplimiento por parte del contratista de la normativa laboral y de seguridad social (estar al corriente del pago de las cotizaciones sociales y que sus empleados estén debidamente contratados).

IV.2.2.4 Dirección General del Área de Promoción Comercial

Esta Dirección General está localizada en la Oficina Central en A Coruña, integra a 15 profesionales y es responsable de los programas de actuación comercial, tanto en

el ámbito nacional como internacional, y de la preparación y organización de la fuerza de ventas.

La actividad comercial es desempeñada por personal propio del GRUPO FADESA que está adscrito a las distintas Zonas o Delegaciones como fuerza de ventas. A 31 de diciembre de 2003 esta área contaba con 210 profesionales. El siguiente gráfico nos muestra la diversificación geográfica del esfuerzo comercial (ventas en contrato privado más escrituras directas) que se han realizado a lo largo del pasado ejercicio 2003:



La mencionada labor comercial se divide en las siguientes cuatro fases:

- Una primera fase coincidente con la compra de suelo, momento en que la Dirección General del Área de Comercialización, a través de la fuerza de ventas de las delegaciones, participa en la determinación del producto a desarrollar.
- El siguiente paso en la comercialización es la firma de contratos de arras o de compra, proceso que se inicia con la obtención de la licencia de construcción y se desarrolla por el equipo de ventas asignado a cada promoción con dependencia directa del Delegado Comercial. La actividad comercial anterior a la entrega de viviendas se realiza a través de la venta sobre plano en la que el piso piloto tiene una importancia vital como herramienta comercial. En el momento de la firma del contrato privado de venta el cliente asume un compromiso de pago en torno al 20% como regla general, a través de la entrega de efectivo de una parte (5%) y de la aceptación de letras con vencimiento mensual hasta la entrega de llaves por otra (15%).
- Terminada la construcción de un proyecto y verificado el cumplimiento de las exigencias de calidad por los equipos internos y externos dedicados a tal fin, y una vez obtenidas las licencias y permisos necesarios, se inicia el procedimiento de entrega a clientes liderado por el Equipo de Ventas de la Delegación. En el momento de la escritura pública de la vivienda, el GRUPO FADESA ofrece al cliente la posibilidad de subrogarse en el préstamo hipotecario que, para financiar la construcción de la vivienda,

había firmado en su momento (préstamo promotor). Ello comporta importantes ventajas para los clientes en cuanto a diferenciales financieros y ahorro de tramitaciones y para el GRUPO FADESA supone una atractiva herramienta comercial.

- La labor de la Dirección General de Promoción Comercial va más allá de la entrega de viviendas, en tanto que cuenta con un Equipo de Postventa asignado a cada promoción y dedicado a la atención al cliente durante los meses siguientes a la entrega de la vivienda.

El GRUPO FADESA mantiene desde 1993 como elemento básico de su política de comercialización y marketing el concepto de nave de ventas con uno o varios pisos pilotos construidos en su interior. Esta idea supone un atractivo reclamo para los potenciales compradores en tanto que es el complemento idóneo a la venta sobre plano, puesto que permite una visita en términos reales a la vivienda final. La construcción del piso piloto se realiza incluso antes de ejecutar las unidades que se integran en la promoción, a través de la instalación en el propio terreno del proyecto a desarrollar de una nave metálica de 800/1.000 m², en cuyo interior se construyen dos o más pisos pilotos completos atendiendo a las distintas tipologías que se vayan a construir y que incluyen desde una simulación de fachada, con las calidades y materiales que se utilizarán en la obra para cada tipología de vivienda, hasta una cuidada decoración de interiores.

Esta herramienta de comercialización se complementa con la posibilidad de visitas virtuales a las viviendas a través de la página web de la Sociedad.

El ritmo de ventas del GRUPO FADESA, calculado como el periodo medio de liquidación del stock total en comercialización, se sitúa en los 11,6 meses en el 2003, situación muy positiva ya que la venta se realiza en un tiempo sustancialmente inferior al de construcción y entrega, cuya duración es aproximadamente de entre 18 y 24 meses dependiendo de la tipología de vivienda. En el ejercicio 2002 este periodo medio fue 18 días menor, por lo que no se aprecian signos de agotamiento en el ritmo de comercialización.

Como apoyo a la labor de comercialización de las viviendas, el GRUPO FADESA utiliza una estrategia multicanal (prensa general y especializada, radio y televisión, internet, asistencia a ferias del sector) desarrollada por la Dirección de Marketing y Comunicación, responsable de las campañas promocionales de la Sociedad tanto para promociones específicas como para promoción de carácter institucional.

Desde el ejercicio 1999 el GRUPO FADESA mantiene abiertas oficinas comerciales fuera del territorio nacional desde donde atender la demanda extranjera orientada hacia la vivienda y segunda residencia. A día de hoy se cuenta con una oficina de venta en Londres (Reino Unido) y otra en Varsovia (Polonia), a lo que se debe sumar una incipiente red de agentes comerciales en Alemania, el Benelux y Polonia.

Operaciones Relevantes Recientes;

Si bien la actividad comercial del GRUPO FADESA se ha centrado tradicionalmente en la atención y captación de consumidores finales de vivienda, también se han realizado operaciones con fondos de inversión inmobiliaria interesados en la compra de importantes paquetes inmobiliarios para destinarlos al

arrendamiento en cumplimiento de sus obligaciones. Ejemplo de esta política es la operación suscrita el 20 de junio de 2003 con el fondo SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. La transacción consistió en la venta de distintos activos patrimoniales y existencias por importe de 322 millones de euros. De estos 322 millones, 82 fueron entregados en el ejercicio 2003, ascendiendo el beneficio derivado de esta operación a aproximadamente 32 millones de euros que aparecen incluidos en el epígrafe de beneficio por venta de activos fijos (ingresos extraordinarios en tanto que se trataba de activos en principio destinados a su explotación y por tanto clasificados como inmovilizado) de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Los restantes 240 millones de euros se entregarán previsiblemente a lo largo de los años 2004 y 2005, con una previsión de beneficio para cada uno de dichos años similar a la obtenida en el año 2003, si bien los ingresos serán imputables a la actividad ordinaria y formaran parte de la cifra de negocios del GRUPO FADESA en tanto que supondrán entrega de existencias actualmente en curso.

En el primer grupo se incluyeron activos no estratégicos como edificios de oficinas, viviendas de alquiler o centros geriátricos, que no constituyen para el GRUPO FADESA una línea de negocio a desarrollar dada su apuesta por el sector hotelero y en el segundo grupo se incluyeron bloques de edificios residenciales que el cliente destinará al alquiler.

A continuación se acompañan tablas descriptivas de los activos que fueron objeto de la transacción; en la primera aparecen los activos entregados en el ejercicio 2003 y en la segunda los que se entregarán en los próximos dos años.

ACTIVOS ENTREGADOS EN EL EJERCICIO 2003

Ubicación	Promoción	Estado Obra	Clasificación	Metros Cuadrados de uso no residencial	Unidades de uso residencial
León	Eras de Renueva P-49	Terminado	Vivienda alquiler		36
Valladolid	Laguna P-35	Terminado	Vivienda Alquiler	1.993	80
A Coruña	Bertamirans	Terminado	Vivienda Alquiler		68
A Coruña	Cambre	Terminado	Vivienda Alquiler		70
A Coruña	El Portazgo II	Terminado	Vivienda Alquiler	202	111
Madrid	Alcorcón	Terminado	Vivienda Alquiler	1.037	159
A Coruña	Geriátrico Matogrande	Terminado	Apartamentos Geriátricos	538	118
A Coruña	Geriátrico La Barcala	Terminado	Apartamentos Geriátricos	1.330	136
Total de viviendas entregadas en el ejercicio 2003					778
Las Palmas	Garajes Tamaraceite	Terminado	Plazas Garaje		359
Málaga	Garajes P. Concepción	Terminado	Plazas Garaje		30
Las Palmas	Garajes Villa del Pino	Terminado	Plazas Garaje		37
Total de plazas de garaje independientes de viviendas entregadas en el ejercicio 2003					426
Valladolid	C.C. Laguna EC 1/2	Terminado	Centro Comercial	3.297	
Madrid	Edificio C/ Vizcaya	Terminado	Oficinas	4.230	
Madrid	Edificio Paseo de las Delicias	Terminado	Oficinas	2.289	
Barcelona	C.C. Can Cuyas	Terminado	Centro Comercial	6.499	

ACTIVOS A ENTREGAR EN LOS EJERCICIO 2004-2005

Ubicación	Promoción	Estado Obra	Clasificación	Metros Cuadrados de uso no residencial	Unidades de uso residencial
Toledo	Illescas	Proyecto	Vivienda		220
Madrid	Aranjuez	Proyecto	Vivienda		552
Ourense	Barrocanes	Proyecto	Vivienda		112
A Coruña	Zapateira	Proyecto	Vivienda		38
A Coruña	Mesoiro	Proyecto	Vivienda		272
Valladolid	Laguna EC3-CS	Proyecto	Plazas Residencia	2.500	174
Las Palmas	Tamaraceite Alquiler	Proyecto	Viviendas		363
Las Palmas	Tamaraceite Alquiler	Proyecto	Plazas Garaje		174
Tenerife	Añaña II	Proyecto	Viviendas		358
Mallorca	Son Gual II	Proyecto	Viviendas		36
Total de viviendas a entregar en los años 2004 y 2005					2.125
Las Palmas	Geriátrico Agaete	Proyecto	Geriátrico		
Murcia	Murcia-Espinardo	Proyecto	Res.Estudiantes		
A Coruña	Oficinas Matogrande	Proyecto	Edificio Oficinas		
Valencia	Paterna	Proyecto	Residencia Estudiantes		

IV.2.2.5 Dirección General del Área de Empresas Filiales y Participadas

Esta Área lleva a cabo la organización de todos aquellos negocios que no son propiamente los de la promoción inmobiliaria. Esta Dirección General se establece como la cabecera del grupo de empresas filiales y participadas que desarrollan los citados negocios complementarios. En la cabecera de cada una de estas empresas hay un gerente o un director, que reportan a la Dirección General.

El GRUPO FADESA se define como un grupo centrado en el desarrollo de un modelo de promoción inmobiliaria integral, si bien se ha introducido en otros negocios aprovechando las oportunidades surgidas de la cadena de valor del negocio promotor.

Un claro ejemplo de estas oportunidades es la capacidad del GRUPO FADESA, gracias a su especialización en la gestión urbanística de grandes desarrollos, para la adquisición de suelos de uso terciario dónde desarrollar productos encaminados hacia el sector turístico y de ocio.

Como resultado de esta concepción de negocio el GRUPO FADESA se estructura teniendo en cuenta dos grandes ámbitos de actuación: el negocio de promoción integral inmobiliaria y los negocios complementarios.

A su vez, los negocios complementarios se dividen en dos importantes grupos, como son:

- la explotación de activos patrimoniales; y

- la actividad industrial centrada en materiales para la construcción.

1) Explotación de activos patrimoniales

Esta actividad se centra en las áreas de Hoteles y Campos de Golf.

(a) Hoteles: El GRUPO FADESA comenzó a invertir en hoteles en el año 2001 como negocio complementario a la promoción de viviendas y aprovechando las oportunidades surgidas en la adquisición de suelos de uso terciario y hotelero. La cartera de hoteles actualmente en desarrollo se compone de 2 hoteles en explotación y 20 proyectos hoteleros (uno de los cuales es gestionado por HUSA y cuya entrada en explotación se producirá en fecha próxima), con una inversión total de 225 millones de euros hasta la fecha y otra pendiente de realizar en los próximos tres años, estimada en 270 millones de euros (véase detalle de los proyectos hoteleros en la tabla adjunta). La inversión realizada incluye dos hoteles en explotación y otros diez en construcción, mientras que la pendiente abarca estos mismos diez más otros diez todavía en fase de proyecto.

La estrategia del GRUPO FADESA en el ámbito hotelero se concreta en la construcción o promoción de proyectos hoteleros cuyo destino último es la gestión o explotación a través de una sociedad del Grupo en la que un gestor experto en el sector participe en la propiedad y aporta el “know-how” necesario tanto para el diseño previo del hotel como para su posterior explotación.

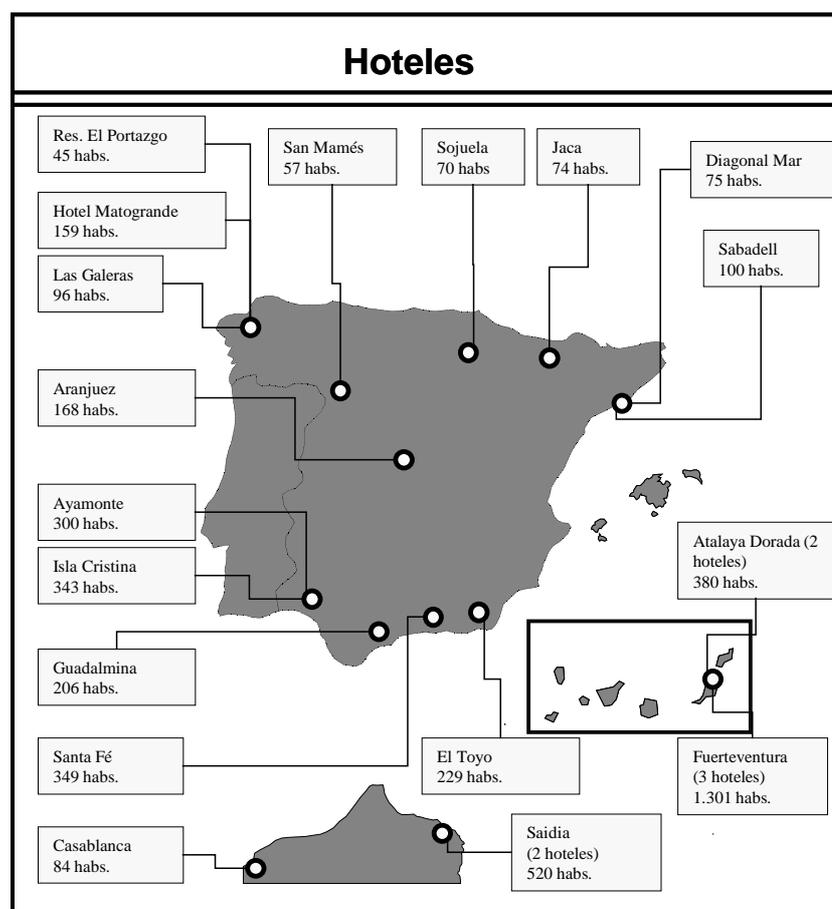
Se detallan a continuación a 31 de diciembre de 2003, los 20 proyectos hoteleros y los 2 hoteles en explotación pertenecientes al GRUPO FADESA:

TABLA DE HOTELES

Nombre	Localización	Estado	Nº Habit.	Gestor	Año Estimado Apertura
Fuerteventura P1	Fuerteventura	Construcción	649	Barceló	1er semest. 2004
Fuerteventura P2	Fuerteventura	Construcción	483	Barceló	2º semest. 2004
Fuerteventura P8	Fuerteventura	Construcción	169	Barceló	2º semest. 2004
Guadalmina	Málaga	Construcción	206	Barceló	2005
Jaca	Huesca	Construcción	74	Barceló	2005
El Toyo	Almería	Construcción	229	Barceló	2005
Aranjuez	Madrid	Construcción	168	Barceló	2005
Isla Cristina	Huelva	Construcción	343	Barceló	1er semest. 2004
Matogrande	A Coruña	Construcción	159	Barceló	2º semest. 2004
Ayamonte	Huelva	Proyecto	300	Barceló	2007
Atalaya Dorada H2	Fuerteventura	Proyecto	176	Barceló	2006
Atalaya Dorada H3	Fuerteventura	Proyecto	204	Barceló	2006
Santa Fé	Granada	Proyecto	349	Barceló	2007
Sojuela	Logroño	Proyecto	70	Barceló	2006
Sabadell	Barcelona	Proyecto	100	Barceló	2005
Las Galeras	A Coruña	Proyecto	96	Barceló	2005
Saïdia H1	Marruecos	Proyecto	310	Barceló	2007
Saïdia H2	Marruecos	Proyecto	210	Barceló	2007

Nombre	Localización	Estado	Nº Habit.	Gestor	Año Estimado Apertura
Casablanca	Marruecos	Proyecto	84	Barceló	2005
San Mamés	León	Construcción	57	HUSA	1er semest. 2004
El Portazgo	A Coruña	En operación	45	G.Fadesa	Operando
Diagonal Mar	Barcelona	En operación	75	HUSA	Operando
TOTALES			4.556		

El GRUPO FADESA suscribió el pasado mes de febrero de 2004 un acuerdo marco de gestión hotelera con la sociedad Barceló Corporación Empresarial S.A. que alcanza a 19 de los 20 proyectos hoteleros actualmente en curso y concede a Barceló Corporación Empresarial S.A. un derecho preferente sobre la gestión de los proyectos futuros. La duración de este acuerdo es de 10 años por hotel con renovaciones automáticas sucesivas de tres años. Las condiciones generales del acuerdo marco establecen la obligatoriedad de la aportación conjunta de capital a cada una de las sociedades que se constituirán para cada uno de los hoteles; la participación del GRUPO FADESA ascenderá al 83,5% del valor de tasación de cada uno de los activos hoteleros, mientras que el 16,5% restante corresponderá a Barceló Corporación Empresarial S.A. Por otra parte los honorarios de Barceló Corporación Empresarial S.A. como gestora de cada uno de los hoteles ascenderán al 2,8% de los ingresos de la sociedad y sólo percibirá incentivos mayores (entre el 40% y el 50% del margen bruto -“G.O.P” o “gross operating profit”- incremental) a partir de unos determinados umbrales de rentabilidad para la propiedad (11,35% de rentabilidad sobre inversión). Es intención de Barceló Corporación Empresarial S.A. y de GRUPO FADESA llevar a cabo la realización de un conjunto de establecimientos hoteleros de cuatro y cinco estrellas que alcancen las 5.000 habitaciones en un plazo de 5 a 7 años.



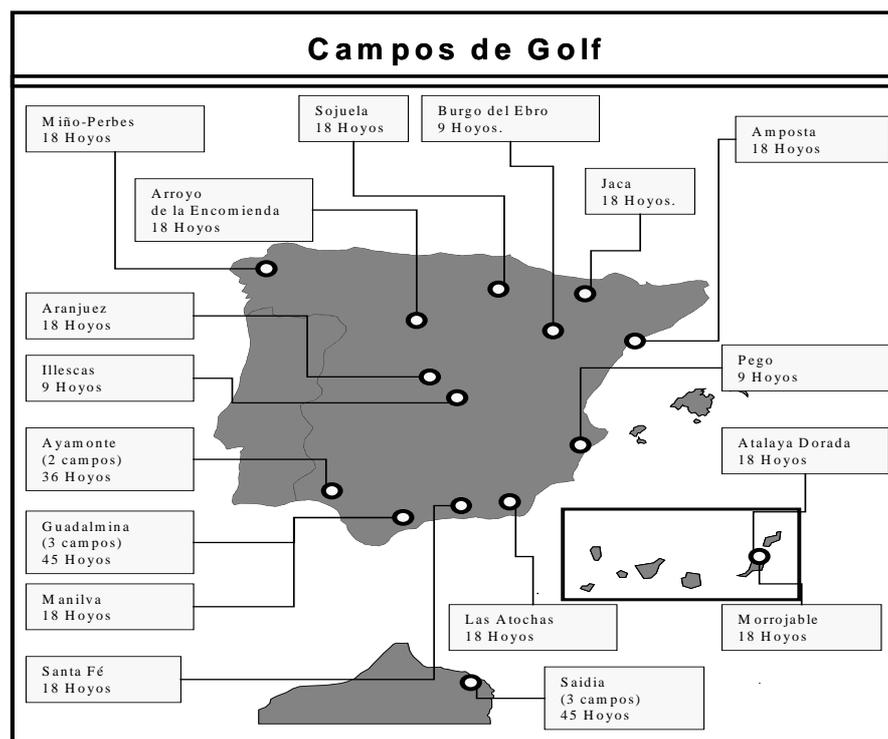
(b) Campos de Golf: El GRUPO FADESA cuenta en la actualidad con 22 proyectos de campos de golf (3 en explotación y 19 en proyecto), de los cuales 12 están asociados a distintas promociones como elemento urbanístico o de recreo, y 10 se consideran atractivo o complemento a los proyectos hoteleros. En ambos casos el campo de golf constituye un elemento comercial atractivo para los proyectos de viviendas y hoteleros y su diseño se encarga a especialistas externos.

El GRUPO FADESA suscribió el pasado mes de marzo de 2004 un acuerdo marco para la explotación de campos de golf que son de plena propiedad de GRUPO FADESA (excluye los tres de Guadalupe) con la sociedad Finagolf, quien cuenta con el asesoramiento de la sociedad americana Troon Golf, para la explotación de los proyectos que desarrolla en la actualidad tal y como se detalla en el capítulo VII del Folleto.

A continuación se detallan los proyectos de campos de golf del GRUPO FADESA así como su distribución geográfica.

TABLA DE CAMPOS DE GOLF

Nombre	Localización	Estado	Nº Hoyos	Año Estimado Apertura
Miño-Perbes	A Coruña	Proyecto	18	2006
Arroyo de la Encomienda	Valladolid	Construcción	18	2004
Sojuela	Logroño	Construcción	18	2005
Burgo de Ebro	Zaragoza	Proyecto	9	2006
Jaca	Huesca	Construcción	18	2004
Amposta	Tarragona	Construcción	18	2006
El Pego	Alicante	Proyecto	9	2006
Las Atochas	Almería	Proyecto	18	2006
Santa Fé	Granada	Proyecto	18	2007
Guadalmina	Málaga	En operación	18	1998
Guadalmina	Málaga	En operación	18	1998
Guadalmina	Málaga	En operación	9	1998
Manilva	Málaga	Proyecto	18	2007
Ayamonte 1	Huelva	Proyecto	18	2005
Ayamonte 2	Huelva	Proyecto	18	2005
Illescas	Toledo	Construcción	9	2005
Aranjuez	Madrid	Proyecto	18	2005
Atalaya Dorada	Fuerteventura	Construcción	18	2006
Morrojable	Fuerteventura	Construcción	18	2004
Saïdia 1	Marruecos	Proyecto	18	2007
Saïdia 2	Marruecos	Proyecto	18	2007
Saïdia 3	Marruecos	Proyecto	9	2007



La contribución a la Cifra de Negocio Total de las Cuentas Consolidadas de la actividad de explotación de activos patrimoniales en los últimos tres ejercicios se detalla en la siguiente tabla:

	2001	2002	2003
% Contribución Act.Explot.Act.Patrim. a la Cifra de Negocio Consolidada	3,1%	1,9%	1,3%

2) Actividad industrial

El GRUPO FADESA participa mayoritariamente, a través de Eurogalia S.L., en cuatro pequeñas sociedades de carácter industrial en España dedicadas a los sectores de la pintura, escayola y granito. Asimismo, mantiene una participación mayoritaria en la sociedad rumana S.C. Diana Forest S.A., dedicada a la transformación de la madera.

Esta actividad ha contribuido a la cifra de negocios de los últimos tres ejercicios en los porcentajes que se detallan en la siguiente tabla e incorpora a 1.790 trabajadores, mayoritariamente pertenecientes a S.C Diana Forest S.A.

	2001	2002	2003
% Contribución Act.Industrial a la Cifra de Negocio Consolidada	1,8%	1,5%	2,1%

A continuación, se acompaña el detalle de las magnitudes correspondientes a la Actividad Industrial más significativas durante los últimos tres años:

Datos en millones de euros	2001	2002	2003
Ventas	4,4	6,8	11,3
Coste de Ventas	(4,9)	(8,6)	(14,3)
Margen Bruto	(0,5)	(1,8)	(3,0)
%	(11,4)%	(26,6)%	(26,5)%
Costes Generales	(2,1)	(3,2)	(7,4)
EBITDA	(2,4)	(4,5)	(10,2)
% Margen	(54)%	(67)%	(91)%
EBIT	(5,3)	(7,1)	(15,2)
Gastos Financieros (Netos)	(0,5)	(4,4)	(3,0)
Extraordinarios	5,7	0,1	(1,0)
Impuestos		3,5	6,6
Beneficio Neto	(0,1)	(7,8)	(12,7)
% Margen	(3)%	(115)%	(112)%
Inversión Acumulada	54,8	62,9	73,6

IV.2.3 Descripción de los principales inputs y márgenes que conforman los costes de las promociones

Dentro de las promociones en curso y edificios terminados se incluyen los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución o terminadas a la fecha de cierre de cada ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a los solares, la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc...) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

A continuación se detallan la inputs principales que conforman el producto final de GRUPO FADESA atendiendo a la estructura de costes que generan las distintas promociones.

- **Coste del suelo y de los impuestos que le afectan**

Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc...). El coste del suelo oscila según el grado del desarrollo del planeamiento urbanístico y su localización geográfica, dentro de su localización por su ubicación concreta, y siempre dependiendo del proceso de negociación en la compra del mismo.

- **Coste de urbanización**

Por costes de urbanización del suelo se entienden aquellos costes que derivan de las obligaciones del propietario de dotar de los servicios legalmente exigibles a los suelos no urbanizados (o de solares con urbanización incompleta). La legislación urbanística establece la obligación del propietario del suelo de urbanizarlo de conformidad con lo establecido en el correspondiente planeamiento. Tales costes suelen incluir la realización de las infraestructuras comunes de una unidad de ejecución, tales como viales, traida de agua potable, alcantarillado, encintado de aceras, etc... GRUPO FADESA subcontrata, generalmente, la actividad de urbanización a constructoras de obra civil especializadas.

- **Honorarios profesionales de arquitectos, aparejadores e ingenieros**

Los costes que suponen los honorarios de profesionales se reducen considerablemente debido al eficiente sistema de integración de actividades del GRUPO FADESA y a que se acude a profesionales independientes sólo cuando las características específicas del proyecto así lo exigen, ya que se cuenta con un departamento técnico propio.

- **Gastos notariales y registrales**

Es el conjunto de gastos derivados del otorgamiento de escrituras públicas y de las inscripciones en el Registro de la Propiedad.

○ **Coste de la construcción**

Se entiende por costes de la construcción los derivados de la ejecución material de la obra, procedentes, básicamente, en el caso de GRUPO FADESA, de la subcontratación a terceros de todas y cada una de las tareas y oficios (desde movimiento de tierras y estructura hasta alicatados y carpinterías) necesarios para llevar a cabo las promociones en curso y de las actividades de control ejercidas por personal del Grupo.

El coste de construcción puede variar según la localización geográfica (particularmente elevados en las zonas turísticas y en las islas por los elevados costes de la mano de obra), y la calidad de los materiales empleados.

Como ya se ha detallado en apartados anteriores, el GRUPO FADESA se caracteriza por el significativo control ejercido sobre el coste y tiempo de ejecución de sus obras, control que deriva en la optimización de márgenes y calidades de los productos entregados y que es desarrollado por el personal propio del GRUPO FADESA.

El GRUPO FADESA, sin embargo, subcontrata en general oficios para la ejecución de las unidades a terceros. Esto último es lo que representa sus costes de construcción.

○ **Impuestos y tasas**

Se incluyen en este epígrafe los costes derivados de los impuestos y tasas establecidos por las distintas administraciones para el desarrollo de la actividad de promoción inmobiliaria. Entre dichos impuestos se pueden destacar el Impuesto sobre Bienes Inmuebles, el Impuesto sobre Actividades Económicas, el Impuesto sobre Instalaciones, Construcciones y Obras, las tasas por expedición de licencias y de tramitación de la gestión urbanística y el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados

○ **Costes financieros**

Incluye este concepto el conjunto de intereses por el aplazamiento en el pago de la compra de suelo, si los hubiese, y los gastos de constitución e intereses de los préstamos hipotecarios al promotor, mientras no se produce la subrogación por parte de los compradores. El valor de las existencias registradas al cierre de cada ejercicio incluyen gastos financieros (23.140 miles de euros en 2003, 37.280 miles de euros en 2002 y 27.000 miles de euros en 2001).

○ **Gastos de seguros**

Se entiende por gastos de seguros aquellos derivados de la contratación de los seguros necesarios para el desarrollo de la actividad de promoción y construcción inmobiliaria.

Los inputs que anteriormente se han descrito determinan el coste final correspondiente a las existencias inmobiliarias del GRUPO FADESA. Dichas existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, están destinadas a la venta y se encuentran valoradas al precio de

adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de todos los costes directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción.

La estructura de costes asociada a las unidades entregadas durante los tres últimos ejercicios y que han dado lugar a los beneficios pasados por entrega de promociones residenciales es la siguiente:

	2001	2002	2003
Suelo	17%	23%	19%
Honorarios Técnicos	2%	2%	2%
Tributos y Licencias	4%	4%	4%
Construcción y Urbanización	57%	50%	53%
Gastos de Comercialización	3%	2%	3%
Financieros	5%	5%	6%
Generales	5%	6%	6%
Post Venta	1%	1%	1%
Otros costes	6%	7%	6%
Total Costes	100%	100%	100%

Las diferencias entre los tres ejercicios se deben a la diferente composición del mix de producto entregado en cada ejercicio, así como a la incorporación de los costes en los dos años anteriores a la entrega, a través del movimiento de incremento de existencias.

IV.2.4 Principales magnitudes y evolución de los negocios

1) Volumen de negocio

Como se ha apuntado en los apartados anteriores aproximadamente el 97% de la Cifra de Negocio del GRUPO FADESA en el ejercicio 2003 procede de la actividad de promoción inmobiliaria, si bien es preciso destacar la importancia de los resultados extraordinarios que, por venta de inmovilizado, contribuyen al beneficio antes de impuestos consolidado en un 28% según se detalla en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2003. En la tabla que se acompaña a continuación se detalla el volumen de cifra de negocio correspondiente a cada una de las actividades:

Datos en millones de euros	2001		2002		2003	
Actividad Promocional	225.715	95%	437.477	97%	506.604	97%
Vta de viviendas libres	122.871	52%	361.449	80%	375.397	71%
Venta de viviendas protegidas	74.750	31%	27.427	6%	21.824	4%
Venta de parcelas	13.288	6%	21.960	5%	80.648	16%
Venta de suelos	3.883	2%	18.744	4%	22.807	5%
Prest. Servicios (Reforma Viviendas)	133	0%	1.396	0%	926	0%
Certificaciones	8.301	4%	1.413	0%	4.613	1%
Prest. de servicios	2.489	1%	5.088	1%	389	0%
Actividad Patrimonial	7.526	3%	8.702	2%	7.210	1%

Actividad Industrial	4.386	2%	6.766	1%	11.299	2%
Total Cifra Neta de Negocios	237.627		452.945		525.113	

Para medir el volumen de negocio desarrollado en el sector de promoción inmobiliaria es necesario tener en cuenta dos variables distintas: el número de viviendas vendidas y el número de viviendas entregadas.

Esta distinción se debe a que las normas de contabilidad aplicables a las empresas promotoras exigen, para la incorporación de los ingresos por venta a la cuenta de resultados, formalizar la compraventa en escritura pública (formalización que se produce en un momento posterior a la firma del contrato privado), siempre y cuando la sociedad no haya optado por el método de reconocimiento de ingresos basado en la ejecución de obra, metodología que no será admisible una vez se incorporen a la legislación contable española las normas internacionales de contabilidad (NIC), lo cual se prevé tenga lugar en el 2005.

De esta forma, aunque el 91% de las viviendas promovidas por el GRUPO FADESA se venden con anterioridad a la finalización de las obras, los ingresos derivados de estas ventas no se incorporan a la cuenta de resultados hasta transcurrido el tiempo necesario para la conclusión de las obras, momento en que se formalizan las correspondientes escrituras públicas y se entregan las viviendas (entrega de llaves).

Las ventas de suelo y de parcelas corresponden a contratos de venta formalizados sobre terrenos que se entregarán una vez se haya concluido la urbanización de las mismas, al cierre del ejercicio se ha registrado la provisión de gastos correspondiente por costes pendiente de incurrir.

A continuación se detallan las unidades entregadas durante los tres últimos ejercicios y sus correspondientes importes como parte de la Cifra Neta de Negocios del GRUPO FADESA; no incluyen por tanto las 778 viviendas entregadas al fondo SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. en el ejercicio 2003 en tanto que no forman parte de la Cifra Neta de Negocios.

CAPITULO IV

Localización	Activo	AÑO 2001					AÑO 2002					AÑO 2003					
		Unidades				Miles €	Unidades				Miles €	Unidades				Miles €	
		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total		
A Coruña	Bastiagueiro										113						
	CLT Culleredo																8.164
	Edif. Conde de Fenosa	7			7	3.167	11			11	3.627	4			4		2.335
	El Pombal-Ares								1	1	43						
	La Barcala																118
	Los Rosales II		184		184	14.761		5		5	787						556
	Los Rosales P-26					85											
	Mesoiro										1.904						272
	Polígono las Galeras	8			8	2.055	4			4	562	97			97		18.744
	Ponte da Pedra II	19			19	1.971	4			4	428						
	Varios Antiguas	6			6	2.105	5			5	1.676	1			1		929
	Someso																64
Zapateira-Coruña						222			222	31.119	274			274		45.269	
Total A Coruña		40	184	224	24.144	246	5	1	252	40.259	376			376		76.451	
Alicante	Pego															269	
Total Alicante																269	
Asturias	Cerdeño	45			45	4.351	360			360	37.145	222			222	23.890	
Total Asturias		45			45	4.351	360			360	37.145	222			222	23.890	
Barcelona	Parcs de Polinya						8			8	1.031	156			156	21.405	
	Residencial Can Cuyas					94				94	44						
	Sabadell	160			160	20.933	11			11	3.905	10			10	3.387	
	San Joan Despi	65			65	10.169	1			1	265					300	
	San Joan II	16			16	2.825	57			57	10.057	31			31	6.466	
	Viladecans	58			58	9.057	139			139	22.714	83			83	13.780	
Total Barcelona		299			299	43.078	216			216	38.016	280			280	45.338	
Burgos	Edif. Urbel									44	2.845		13		13	867	
Total Burgos							44			44	2.845		13		13	867	

CAPITULO IV

Localización	Activo	AÑO 2001				Miles €	AÑO 2002				Miles €	AÑO 2003				Miles €
		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total	
Fuerteventura	Fuerteventura CC															721
Total Fuerteventura																721
Granada	La Zubia						33		33	2.829	48			48		4.087
Total Granada							33		33	2.829	48			48		4.087
Huelva	Ayamonte									6.984			111	111		28.668
Total Huelva										6.984			111	111		28.668
Huesca	Badaguas								10	10	1.459			20	20	2.585
Total Huesca									10	10	1.459			20	20	2.585
Las Palmas	C.R. Villa del Pino	51			51	7.429	132			132	22.849	23			23	4.316
	Lomo los Frailes P-30															6
	Lomo los Frailes P-8-14-31-32		190		190	14.947		145		145	11.487		2		2	2.207
	Tablero del Conde												9		9	1.157
Total Las Palmas		51	190		241	22.376	132	145		277	34.336	23	11		34	7.686
	Edif. Lasal					83										2
	San Mames						98			98	12.332	93			93	12.179
Total León						83	98			98	12.332	93			93	12.181
Logroño	Sojuela													19	19	2.218
Total Logroño														19	19	2.218
Madrid	Aranjuez						146			146	16.995	236			236	31.317
	La Perla	20			20	2.656					39					
	La Perla II						321			321	37.731	7			7	1.190
	Valdelasfuentes							42		42	3.488		2		2	206
	Vicalvaro							231		231	31.131		62		62	8.733
Total Madrid		20			20	2.656	467	273		740	89.384	243	64		307	41.446
Málaga	Parque de la Concepción	138	240		378	28.404	230	73		303	24.331	60	79		139	10.753
	C. Guadalmina			311	311	47.871								287	287	52.074
	Santa Fe								251	251	52.767					116
Total Málaga		138	240	311	689	76.275	230	73	251	554	77.098	60	79	287	426	62.943
Mallorca	Salvador Dalí						183			183	23.769	394			394	54.857
	Son Gual II													23	23	5.341
Total Mallorca							183			183	23.769	394		23	417	60.198

CAPITULO IV

Localización	Activo	AÑO 2001					AÑO 2002					AÑO 2003				
		Unidades				Miles €	Unidades				Miles €	Unidades				Miles €
		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total		Primera	Protegida	Segunda	Total	
	Rabat						1			1	102		58		58	1.232
Total Marruecos							1			1	102		58		58	1.232
Murcia	Espinardo	104			104	9.628	89			89	10.372	127			127	17.624
	Guadalupe	29			29	2.903	142			142	13.199	124			124	13.698
Total Murcia		133			133	12.531	231			231	23.571	251			251	31.322
	Tapada da Veiga											15			15	2.072
Total Ourense												15			15	2.072
Pontevedra	Vigo										144					
Total Pontevedra											144					
Portugal	Quinta Fonte da Prata						33			33	18.161	223			223	20.094
Total Portugal							33			33	18.161	223			223	20.094
Santander	Camargo		291		291	19.739	50			50	3.349	119			119	9.750
Total Santander			291		291	19.739	50			50	3.349	119			119	9.750
Tenerife	Añaza C-12		84		84	5.421					5					
	Añaza C-7					29										
	Cuevas Blancas					16										
	El Rosario II						2			2	199	84			84	9.495
Total Tenerife			84		84	5.466	2			2	204	84			84	9.495
Toledo	Señorío de Illescas											64			64	6.764
Total Toledo												64			64	6.764
Valencia	Paterna					3.883	135			135	14.272	124			124	23.913
Total Valencia						3.883	135			135	14.272	124			124	23.913
Valladolid	Aldeamayor															150
	Arroyo de la Encomienda						16			16	3.273	16			16	1.974
	Laguna II															230
	Residencial La Laguna					210					48					
Total Valladolid						210	16			16	3.321	16			16	2.354
Zaragoza	Santa Isabel											154			154	24.132
Total Zaragoza												154			154	24.132
Total general		726	989	311	2.026	214.792	2.349	624	262	3.235	429.580	2.447	567	460	3.474	500.676

2) Stock de contratos

Se define como el volumen de contratos firmados no escriturados y facilita información sobre el riesgo de demanda a que está sometida la Sociedad. El GRUPO FADESA cuenta a 31 de diciembre de 2003 con un stock de contratos de 1.211 millones de euros, lo que supondría que en caso de no existir demanda de viviendas desde el 1 de enero de 2004, el GRUPO FADESA tendría garantizada una cifra de negocio equivalente a su stock de contratos actual, siempre que como hasta la fecha, no se produzcan anulaciones significativas de las ventas realizadas y las unidades se entreguen de acuerdo con los calendarios previstos. Dicha cifra se incorporará a las cuentas anuales del Grupo en los tres próximos ejercicios con la restricción de que se finalice la obra en curso. En este sentido GRUPO FADESA tiene previsto entregar el 41% de este stock de contratos a lo largo del presente 2004, un 43% en el próximo ejercicio 2005 y un 16% en el 2006.

A continuación se detalla resumidamente la evolución del stock de contratos en miles de euros y viviendas durante los tres últimos ejercicios:

Datos en millones de euros y unidades	2001		2002		2003	
	MM €	Unds	MM €	Unds	MM €	Unds
(=)Stock Inicial de Contratos	543,9	4.803	685,9	5.465	750,9	5.462
(+)Ventas del ejercicio	355,4	2.688	481,9	3.232	1.055,1	7.110
(-)Entregas del ejercicio (1)	213,4	2.026	417,0	3.235	594,8	4.252
(=)Stock Final de Contratos	685,9	5.465	750,9	5.462	1.211,2	8.320

(1) El stock de contratos a 31 de diciembre de 2003 incluye las 2.125 unidades que forman parte del contrato firmado con Banif y no han sido entregadas, al igual que se incluyen las 778 entregadas en el ejercicio 2003 dentro de la línea de entregas en el ejercicio.

La distribución y detalle del Stock de contratos a 31 de diciembre de 2003 se muestra en la tabla siguiente:

ESPAÑA

Comunidad	Activo	BANIF		NO BANIF		TOTAL	
		Unidades	Miles €	Unidades	Miles €	Unidades	Miles €
Andalucía	El Toyo - Viviendas			488	78.216	488	78.216
	Ayamonte I			132	18.856	132	18.856
	Virgen del Carmen			143	21.280	143	21.280
	Calahonda - Mijas			84	20.759	84	20.759
	Guadalmina - Residencial			265	79.596	265	79.596
	Parque Concepción - Residencial		255	311	28.968	311	29.223
Total Andalucía		255		1.423	247.675	1.423	247.930
Aragón	Badaguas (Jaca)			539	102.569	539	102.569
	Santa Isabel			502	77.765	502	77.765
Total Aragón				1.041	180.334	1.041	180.334
Asturias	Cerdeño			6	799	6	799
	Ribadesella - Sector I			5	730	5	730
Total Asturias				11	1.529	11	1.529

CAPITULO IV

Comunidad	Activo	BANIF		NO BANIF		TOTAL	
		Unidades	Miles €	Unidades	Miles €	Unidades	Miles €
Balears	Salvador Dalí			227	37.783	227	37.783
	Son Gual	36	13.500	1	257	37	13.757
Total Balears		36	13.500	228	38.040	264	51.540
C. Valenciana	Paterna		11.598	161	19.180	161	30.778
Total C.Valenciana			11.598	161	19.180	161	30.778
Canarias	Fuerteventura - C. Comercial				8.048		8.048
	Lomo los Frailes II		458	167	20.590	167	21.048
	Lomo los Frailes P69-70A y 77	363	33.100			363	33.100
	Tablero del Conde			37	4.524	37	4.524
	C.R. Villa del Pino		400	1	221	1	621
	Lomo los Frailes		2.240	2	218	2	2.458
	Geriatrico Agaete		9.150				9.150
	Cuevas Blancas II			33	3.437	33	3.437
	El Rosario II			77	10.040	77	10.040
	La Candelaria			32	6.277	32	6.277
Añaza II	358	25.400			358	25.400	
Total Canarias		721	70.748	349	53.355	1.070	124.103
Casilla-La Mancha	Señorío de Illescas	220	22.175	234	41.012	454	63.187
Total Castilla-La Mancha		220	22.175	234	41.012	454	63.187
Castilla-León	Edificio Urbel			1	70	1	70
	Campo de Tiro			2	393	2	393
	San Mames			2	280	2	280
	Arroyo de la Encomienda			283	58.376	283	58.376
	Laguna II			122	20.970	122	20.970
	Boecillo			1	239	1	239
	Laguna Parcela EC3-CS	174	9.175			174	9.175
Total Castilla-León		174	9.175	411	80.328	585	89.503
Cataluña	Parcs de Polinya			173	28.297	173	28.297
	C. Comercial Can Cuyas		12.864				12.864
	Sabadell			1	321	1	321
Total Cataluña		12.864	174	28.618	174	41.482	
Galicia	Matogrande - Ofinas		16.980				16.980
	C/ Abegondo - Curtis (Moas VI)			8	1.249	8	1.249
	El Pombal - Ares			66	6.903	66	6.903
	Mesoiro	272	13.381	328	35.983	600	49.364
	Zapateira - Coruña	38	4.005	46	8.216	84	12.221
	Polígono las Galeras			9	2.382	9	2.382
	Urbanización Rialta			1	352	1	352
	Los Rosales			1	121	1	121
	Tapada da Veiga			3	424	3	424
	Barrocanes Sector A-6	112	5.500			112	5.500
Total Galicia		422	39.866	462	55.630	884	95.496
La Rioja	Sojuela - Moncalvillo			75	12.871	75	12.871
Total La Rioja				75	12.871	75	12.871
Madrid	Aranjuez	552	48.725	723	154.188	1.275	202.913
Total Madrid		552	48.725	723	154.188	1.275	202.913
Murcia	Espinardo		10.500	207	31.433	207	41.933
	Molina de Segura			73	11.195	73	11.195
Total Murcia			10.500	280	42.628	280	53.128
TOTAL ESPAÑA		2.125	239.406	5.572	955.388	7.697	1.194.794

EXTRANJERO

País	Activo	BANIF		NO BANIF		TOTAL	
		Unidades	Miles €	Unidades	Miles €	Unidades	Miles €
Marruecos	Agadir			74	1.325	74	1.325
	Rabat			548	14.576	548	14.576
Total Marruecos				622	15.901	622	15.901
Portugal	Quinta Fonte da Prata			1	975	1	975
Total Portugal				1	975	1	975
TOTAL EXTRANJERO				623	16.876	623	16.876
TOTALES		2.125	239.406	6.195	972.264	8.320	1.211.670

Como se detalla en la tabla anterior de las 8.320 unidades que componen el stock, 2.125 corresponden a promociones y proyectos que está previsto entregar al fondo SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I. durante los tres próximos años de acuerdo con el contrato suscrito el 20 de junio de 2003.

3) Margen bruto

Se denomina margen bruto a la diferencia entre ventas y coste de ventas, incorporando este último todos aquellos gastos necesarios para la consecución de los ingresos que determinan la cifra contable de ventas. La evolución del margen bruto de las distintas actividades desarrolladas por el GRUPO FADESA durante los tres últimos años se detalla en la tabla siguiente:

Datos en millones de euros	2001	2002	2003
Margen Bruto Act. Promoción	50,3	122,6	152,6
Margen Bruto Act. Patrimonio	4,0	5,0	1,9
Margen Bruto Act. Industrial	(0,5)	(1,8)	(3,0)
Margen Bruto Venta Activos	0	0,5	34,2
Total Margen Bruto	53,8	126,3	185,7

4) Valor bruto de activos inmobiliarios

Los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2003 (incluida, entre otros, la cartera de suelo) han sido objeto de valoración por parte de CB Richard Ellis en virtud del informe de valoración emitido por esta sociedad con fecha 27 de febrero de 2004 y cuyo resumen se adjunta como Anexo 6 al presente Folleto Informativo.

CB Richard Ellis, a petición del GRUPO FADESA ha emitido informes de valoración sobre los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de marzo de 2001 y a 31 de diciembre de 2002. La valoración de dichos activos o "gross asset value" (GAV) a las mencionadas fechas y a 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Datos en millones de euros	31/03/2001	31/12/2002	31/12/2003
Valoración Richard Ellis	1.484	3.214	5.071

Del estudio de los criterios básicos que se detallan en el informe de valoración de CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2003 se desprende que en esta última valoración no se han considerado los gastos de comercialización que en 2002 se aplicaron por importe del 4,07% del valor en venta de los activos. Se incorporan como Anexo 7 fichas relativas a los 18 activos inmobiliarios de mayor valor de mercado del total de los 179 objeto del informe de valoración de CB Richard Ellis a 31 de diciembre de 2003.

5) Valor neto de activos (NAV) y valor neto de activos después de impuestos (NNAV)

Se define el NAV como el valor de los activos a precio de liquidación menos el pasivo exigible. El NNAV resta al NAV el efecto impositivo sobre las plusvalías obtenidas (tasa aplicada del 35%, en tanto que hablamos de valor liquidativo), calculadas como la diferencia entre GAV y valor en libros.

A continuación se muestran los cálculos realizados por el GRUPO FADESA para la obtención del NAV a 31 de diciembre de 2003.

Millones de Euros	
GAV 2003	5.071
<i>Soto de Rivas</i> ⁽¹⁾	(124)
<i>El Creixell</i> ⁽²⁾	(89)
<i>Sojuela</i> ⁽³⁾	(21)
<i>Fuerteventura Golf</i> ⁽⁴⁾	(2)
<i>Casino de Aranjuez</i> ⁽⁵⁾	(4)
AJUSTES POR ACTIVOS	(240)
Ajustes por Opciones ⁽⁶⁾	(145)
GAV AJUSTADO	4.686
- Valor en Libros de Activos	(1.292)
+ Valor en Libros de Fondos Propios	272
NAV	3.666
Impuesto sobre plusvalía ⁽⁷⁾	(1.188)
NNAV	2.478

- (1) Suelo rústico con potencial urbanístico que la Compañía no tiene visibilidad sobre cuando se va a desarrollar.
- (2) Fadesa es propietaria del 75% de El Creixell, CB Richard Ellis asume el 100%.
- (3) Fadesa es propietaria del 85% de Sojuela, CB Richard Ellis asume el 100%.
- (4) Ajustado a la participación de Fadesa (75%).
- (5) Ajustado por el valor del suelo que no pertenece a GRUPO FADESA. FADESA participa en la sociedad Gran Casino de Aranjuez S.A. al 50% si bien tiene atribuido el 94% de la edificabilidad en virtud de acuerdo con el Grupo COMAR.
- (6) Coste de ejercitar todos los suelos comprado con opciones.
- (7) El impuesto se ha calculado con una tasa del 35% sobre las plusvalías brutas, calculadas como la diferencia entre GAV AJUSTADO y valor en libros de activos y que ascienden a 3.394 millones de euros.

La evolución del NAV y NNAV como variables comparativas básicas del sector inmobiliario se muestra a continuación.

Datos en millones de euros	31/03/2001	31/12/2002	31/12/2003
NAV (Valor neto de activos)	939	2.036	3.667
NNAV (Valor neto de activos después de impuestos)	630	1.387	2.478

6) Cartera de suelo

Se entiende como cartera de suelo el monto total de metros cuadrados edificables que pertenecen al GRUPO FADESA, independientemente del estado urbanístico o

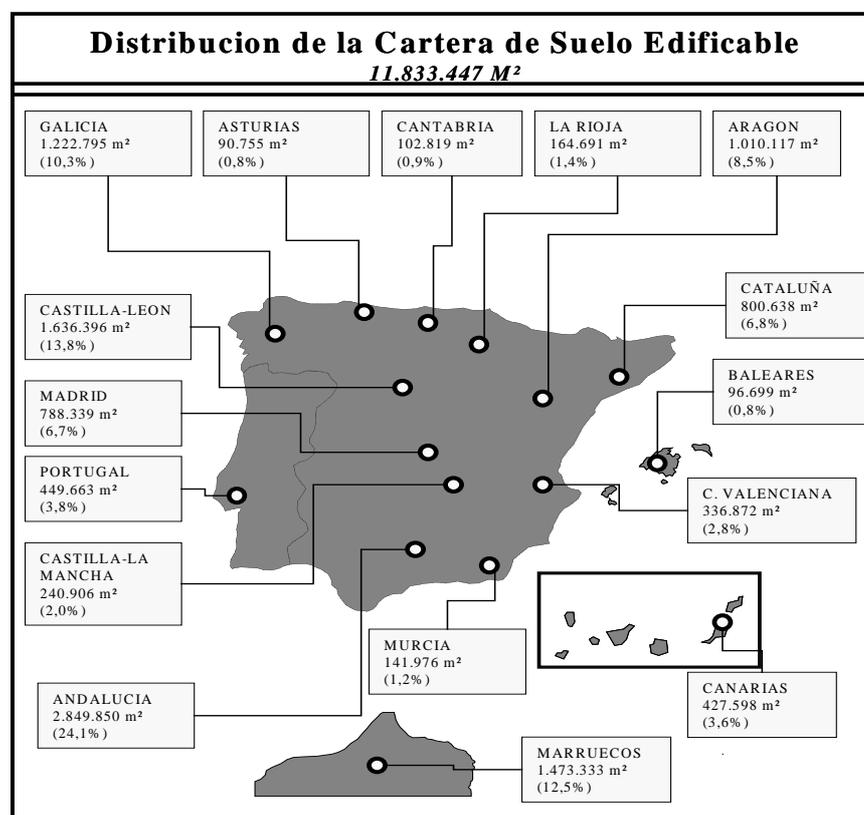
clasificación contable y de negocio que tengan; atendiendo a las edificabilidades establecidas en los distintos desarrollos urbanísticos, que llevarán un componente mayor de estimación por parte de la compañía cuanto menos avanzado esté su desarrollo, si bien atendiendo siempre a los máximos establecidos por las distintas normas urbanísticas que rigen en materia de determinación de edificabilidades.

A 31 de diciembre de 2003 la cartera de suelo del GRUPO FADESA ascendía según sus estimaciones a 11,8 millones de metros cuadrados (3,3 millones de metros edificables de promociones en curso y 8,5 millones de metros cuadrados edificables de reserva de suelo, una vez estén concluidos todos los procesos urbanísticos). Además, el Grupo posee un suelo rústico de aproximadamente 600 hectáreas adquirido en 1998 y denominado el Soto de Rivas.

A continuación se presentan distintos gráficos y tablas que pretenden detallar las características de la cartera de suelo de GRUPO FADESA según sus estimaciones.

Nº de viviendas	Vivienda Protegida	Vivienda 1ª Residen.	Vivienda 2ª Residen.	Total Unidades	%
Promociones en Curso	5.981	9.988	7.098	23.067	33%
Reserva de Suelo	1.752	23.956	20.914	46.622	67%
TOTAL	7.733	33.944	28.012	69.689	100%
	11%	49%	40%	100%	

En el cuadro anterior, se observa cómo la cartera de suelo destinado a vivienda protegida no es demasiado elevada, debido fundamentalmente a que una gran parte del suelo se ubica en zonas costeras.



A continuación se detalla el movimiento de altas con su correspondiente precio por metro cuadrado edificable habido en el pasado ejercicio 2003 por Comunidad Autónoma o país.

	Cte.Adquisición €	M²	Cte.Medio
Andalucía	83.148.994	1.633.496	50,90 €
Aragón	53.981.352	622.497	86,72 €
Asturias	9.639.607	48.600	198,35 €
C.Valencia	17.173.174	128.720	133,41 €
Canarias	5.928.712	53.859	110,08 €
Castilla-León	35.725.943	1.066.943	33,48 €
Cataluña	27.266.152	201.483	135,33 €
Galicia	1.973.724	25.786	76,54 €
Madrid	26.619.245	73.961	359,91 €
Marruecos	6.000.000	1.253.060	4,79 €
Portugal	7.830.132	169.423	46,22 €
TOTALES	275.287.035	5.277.828	52,16 €

El detalle de altas y bajas de la cartera de suelo se desglosa a continuación, atendiendo a la clasificación entre promociones en curso y reserva de suelo como componentes de la cartera de suelo:

CLASIFICACION CARTERA SUELO	Comunidad o país	M²			M² 31-12-2003
		31-12-2002	Altas	Bajas	
Promociones en Curso	Andalucía	1.084.135	12.083	281.364	814.854
	Aragón	171.155	11.008	5.533	176.630
	Asturias	47.938		25.283	22.655
	Baleares	121.528		24.829	96.699
	C. Valenciana	95.348		60.154	35.194
	Canarias	166.224	33.771	21.668	178.327
	Cantabria	9.513		9.513	
	Castilla-La Mancha	252.135		11.229	240.906
	Castilla-León	211.534	0	49.086	162.448
	Cataluña	53.522		8.435	45.087
	Galicia	417.932		132.268	285.664
	La Rioja	168.147		3.456	164.691
	Madrid	535.474		93.526	441.948
	Murcia	116.511		75.215	41.296
	Portugal	233.569	169.423	3.329	399.663
	Marruecos	250.000		29.727	220.273
TOTAL PROMOCIONES EN CURSO		3.934.665	226.285	834.615	3.326.335

CLASIFICACION CARTERA SUELO		Comunidad o país	M ² 31-12-2002	Altas	Bajas	M ² 31-12-2003	
Reserva de Suelo	Finalista (1)	Andalucía	38.110			38.110	
		Aragón		2.410		2.410	
		C. Valenciana		16.666		16.666	
		Canarias	129.603	4.050		133.653	
		Castilla-León	122.886	368.943		491.829	
		Cataluña	4.068	21.483		25.551	
		Galicia	440.086	25.786		465.872	
		Murcia	100.680			100.680	
		Marruecos		1.253.060		1.253.060	
		Total Finalista	835.433	1.692.398		2.527.831	
	Urbanizable (2)	Andalucía	241.473	1.112.012		1.353.485	
		Aragón	221.998	207.584		429.582	
		C. Valenciana	172.958			172.958	
		Canarias	99.579	16.038		115.617	
		Cantabria	102.819			102.819	
		Castilla-León	214.422			214.422	
		Cataluña		180.000		180.000	
		Galicia	19.129			19.129	
		Madrid	272.430	73.961		346.391	
		Portugal	50.000			50.000	
		Total Urbanizable	1.394.808	1.589.595		2.984.403	
		Pre-urbanizable (3)	Andalucía	227.515	509.400	93.515	643.400
			Aragón		401.495		401.495
	Asturias		19.500	48.600		68.100	
	C. Valenciana			112.054		112.054	
	Castilla-León		69.697	698.000		767.697	
	Cataluña		550.000			550.000	
	Galicia		452.132			452.132	
	Total Pre-Urbanizable		1.318.844	1.769.549	93.515	2.994.878	
	TOTAL RESERVA DE SUELO			3.549.085	5.051.543	93.515	8.507.113

TOTAL CARTERA DE SUELO	7.483.750	5.277.829	928.131	11.833.447
-------------------------------	------------------	------------------	----------------	-------------------

A continuación se definen los diferentes conceptos utilizados en la clasificación anterior. Dichas acepciones son las utilizadas por el GRUPO FADESA para la clasificación interna de su cartera de suelo y no necesariamente coincidentes con las definiciones que pudieran recoger las legislaciones urbanísticas vigentes de los diferentes ayuntamientos o comunidades autónomas.

(1) Suelo Finalista: Se trata de suelo que tiene finalizada su gestión urbanística y es apto para solicitar las autorizaciones administrativas necesarias para comenzar la urbanización y edificación (licencias de construcción). GRUPO FADESA debido a que realiza grandes desarrollos residenciales suele dividir la promoción en diferentes fases para su comercialización, por lo que va solicitando las licencias de construcción en función de la puesta en comercialización de las mismas.

(2) Suelo Urbanizable: Se trata de suelo en avanzada gestión urbanística, estando pendiente de aprobación definitiva de los diferentes instrumentos de planeamiento urbanístico aplicables a cada caso. GRUPO FADESA considera por su experiencia

que este tipo de suelo, cuyo desarrollo urbanístico futuro está ya plasmado en los planes de ordenación urbanística de los diferentes Ayuntamientos, necesita un periodo entre seis meses y dos años para tener la consideración de suelo finalista.

(3) Suelo Pre-Urbanizable: Se trata de suelo cuya gestión urbanística está en sus primeros estadios, pero es apto por su consideración física y jurídica para convertirse en suelo urbanizable y posteriormente en suelo finalista. GRUPO FADESA considera que este tipo de suelo necesita, en general, de un periodo entre dos y cinco años para completar en su totalidad su gestión urbanística y, en definitiva, convertirse en suelo finalista.

De los metros cuadrados edificables incluidos en este epígrafe, un 33% están pendientes de la aprobación definitiva del Plan General y un 67% tienen en fase de revisión el Plan General o Normas Subsidiarias análogas.

Distribución Geográfica de la Cartera de Suelo a 31 de Diciembre de 2003

(*)En la columna de “M² edificables Otros”, que asciende a un total de 1.394.717 metros, corresponden a suelo comercial un 67% y a suelo dotacional un 33%.

ESPAÑA

Comunidad	Provincia	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades Totales	M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros(*)	M ² Edif. Totales
Andalucía	Almería	450	1.878	3.773		6.101	747.053	15.811		762.864
	Granada	801	180	130		1.111	205.711	27.600	16.949	250.260
	Huelva	920	887	3.551		5.358	536.884	84.400	68.140	689.424
	Málaga	1.176	1.824	3.386	95	6.481	975.948	53.547	52.384	1.081.879
	Sevilla		252	348		600	61.798		3.625	65.423
Total Andalucía		3.347	5.021	11.188	95	19.651	2.527.394	181.358	141.098	2.849.850
Aragón	Huesca	3	224	518		745	77.813	29.922	4.050	111.785
	Zaragoza	363	2.367	2.650		5.380	834.497	4.860	58.975	898.332
Total Aragón		366	2.591	3.168		6.125	912.310	34.782	63.025	1.010.117
Asturias	Asturias		284	377	33	694	90.755			90.755
Total Asturias			284	377	33	694	90.755			90.755
Baleares	Mallorca	40		393		433	84.132		12.567	96.699
Total Baleares		40		393		433	84.132		12.567	96.699
C. Valenciana	Alicante	462		970		1.432	147.230		25.728	172.958
	Castellón		598	256	346	1.200	106.177		5.877	112.054
	Valencia			415	108	523	45.521		6.339	51.860
Total C. Valenciana		462	598	1.641	454	3.155	298.928		37.944	336.872
Canarias	Fuerteventura	50	234			284	34.098	116.620	21.770	172.489
	Las Palmas		45	716	403	1.164	139.940		17.151	157.091
	Tenerife		41	484	358	883	97.518		500	98.018
Total Canarias		50	320	1.200	761	2.331	271.556	116.620	39.421	427.598
Cantabria	Santander	40	224	446		710	101.372		1.447	102.819
Total Cantabria		40	224	446		710	101.372		1.447	102.819
Castilla-La Mancha	Toledo	85	754	352	220	1.411	215.206	8.000	17.700	240.906
Total Castilla-La Mancha		85	754	352	220	1.411	215.206	8.000	17.700	240.906

CAPITULO IV

Comunidad	Provincia	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades Totales	M ² Edif. Residenciales	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales
Castilla-León	Burgos	311	2.373	2.095		4.779	894.564		17.858	912.422
	León		82	9		91	13.427	2.364	402	16.193
	Salamanca			625		625	69.697			69.697
	Valladolid	1.436	1.153	80	378	3.047	533.905		104.180	638.084
Total Castilla-León		1.747	3.608	2.809	378	8.542	1.511.592	2.364	122.440	1.636.396
Cataluña	Barcelona		84	200		284	41.450	3.900	25.288	70.638
	Tarragona	602	2.128	1.306		4.036	611.974	9.000	109.026	730.000
Total Cataluña		602	2.212	1.506		4.320	653.424	12.900	134.314	800.638
Galicia	A Coruña	536	1.851	2.609	1.725	6.721	945.442	27.221	181.805	1.154.468
	Ourense		138	146	112	396	38.647		29.680	68.327
Total Galicia		536	1.989	2.755	1.837	7.117	984.089	27.221	211.485	1.222.795
La Rioja	Logroño	33	796	170		999	137.267	4.500	22.924	164.691
Total La Rioja		33	796	170		999	137.267	4.500	22.924	164.691
Madrid	Madrid	244	2.178	484	1.688	4.594	593.568	21.750	173.021	788.339
Total Madrid		244	2.178	484	1.688	4.594	593.568	21.750	173.021	788.339
Murcia	Murcia	52	509	457		1.018	133.841		8.135	141.976
Total Murcia		52	509	457		1.018	133.841		8.135	141.976
TOTAL ESPAÑA		7.604	21.084	26.946	5.466	61.100	8.515.436	409.495	985.521	9.910.452

EXTRANJERO

Marruecos	Agadir				1.146	1.146	96.038			96.038
	Casablanca							7.300		7.300
	Rabat				1.500	1.500	116.935			116.935
	Saidia		183	2.142		2.325	313.500	569.070	370.490	1.253.060
Total Marruecos			183	2.142	2.646	4.971	526.473	576.370	370.490	1.473.333
Portugal	Lisboa			3.618		3.618	410.957		38.706	449.663
Total Portugal				3.618		3.618	410.957		38.706	449.663
TOTAL EXTRANJERO			183	5.760	2.646	8.589	937.430	576.370	409.196	1.922.996

TOTALES		7.604	21.267	32.706	8.112	69.689	9.452.866	985.865	1.394.717	11.833.447
----------------	--	--------------	---------------	---------------	--------------	---------------	------------------	----------------	------------------	-------------------

Distribución Geográfica de las Promociones en Curso a 31 de Diciembre de 2003

(*) El porcentaje de unidades contratadas se refiere a 31/12/2003 e incluye las unidades bajo el contrato con Banif.

ESPAÑA

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades		M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales	
							Totales	% Unids (*) Contrato					
Andalucía	Almería	El Toyo		78	623		701	69,6%	72.053	15.811		87.864	
	Total Almería			78	623		701	69,6%	72.053	15.811		87.864	
	Granada	La Zubia	191				191		47.460		240	47.700	
	Total Granada			191			191		47.460		240	47.700	
	Huelva	Ayamonte I Isla Cristina	774	719	2.927		4.420	3,0%	447.104	59.400	23.920	530.424	
	Total Huelva			774	719	2.927	4.420	3,0%	447.104	84.400	23.920	555.424	
	Málaga	Calahonda - Mijas			84			84	100,0%	12.083			12.083
		Guadalmina			153	169		322	82,3%	56.669	18.395	1.657	76.721
Parque Concepción					216	95	311	100,0%	35.062			35.062	
Total Málaga				237	385	95	717	92,1%	103.814	18.395	1.657	123.866	
Total Andalucía			965	1.034	3.935	95	6.029	21,2%	670.431	118.606	25.817	814.854	
Aragón	Huesca	Badaguas (Jaca)	3	224	518		745	72,3%	77.813	29.922	4.050	111.785	
	Total Huesca		3	224	518		745	72,3%	77.813	29.922	4.050	111.785	
	Zaragoza	Santa Isabel		224	278		502	100,0%	64.845			64.845	
	Total Zaragoza			224	278		502	100,0%	64.845			64.845	
Total Aragón			3	448	796		1.247	83,5%	142.658	29.922	4.050	176.630	
Asturias	Asturias	Cerdeño			49		49	12,2%	5.155			5.155	
		Ribadesella - Sector I			166		166	3,0%	17.500			17.500	
	Total Asturias				215		215	5,1%	22.655			22.655	
Total Asturias					215		215	5,1%	22.655			22.655	
Balears	Mallorca	Parking Salvador Dalí									4.421	4.421	
		Residencia Fabiola									6.946	6.946	
		Salvador Dalí			227		227	100,0%	28.564			28.564	
	Son Gual	40		166		206	18,0%	55.568		1.200	56.768		
Total Mallorca			40		393		433	61,0%	84.132		12.567	96.699	
Total Balears			40		393		433	61,0%	84.132		12.567	96.699	

CAPITULO IV

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades		M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales	
							Totales	% Unids (*) Contrato					
C. Valenciana	Valencia	Paterna			255	108	363	44,4%	28.855		6.339	35.194	
	Total Valencia				255	108	363	44,4%	28.855		6.339	35.194	
Total C. Valenciana					255	108	363	44,4%	28.855		6.339	35.194	
Canarias	Fuerteventura	Fuerteventura		15			15		1.496	83.429	5.430	90.355	
	Total Fuerteventura			15			15		1.496	83.429	5.430	90.355	
	Las Palmas	C.R. Villa del Pino				1		1	100,0%	118			118
		Lomo los Frailes II		45	122			167	100,0%	17.345			17.345
		Lomo los Frailes P69-70A y 77					363	363	100,0%	33.082			33.082
		Oficina Las Palmas Tablero del Conde					40	40	92,5%	3.630		689	689
	Total Las Palmas			45	123		403	571	99,5%	54.175		689	54.864
	Tenerife	Cuevas Blancas II				80		80	41,3%	9.474			9.474
		El Rosario II				91		91	84,6%	19.054			19.054
		La Candelaria		36				36	88,9%	4.580			4.580
Total Tenerife			36	171			207	68,6%	33.108			33.108	
Total Canarias				96	294	403	793	89,5%	88.779	83.429	6.119	178.327	
Castilla-La Mancha	Toledo	Señorio de Illescas	85	754	352	220	1.411	32,2%	215.206	8.000	17.700	240.906	
	Total Toledo		85	754	352	220	1.411	32,2%	215.206	8.000	17.700	240.906	
Total Castilla-La Mancha			85	754	352	220	1.411	32,2%	215.206	8.000	17.700	240.906	
Castilla-León	León	Campo de Tiro		82			82	2,4%	12.306			12.306	
		Oficinas C/ Colon									402	402	
		San Mames			9		9	22,2%	1.121	2.364		3.485	
	Total León			82	9		91	4,4%	13.427	2.364	402	16.193	
	Valladolid	Arroyo de la Encomienda		187	569			756	37,4%	116.322		6.890	123.212
Club Social Torrelago											1.406	1.406	
Laguna II			86	80			166	73,5%	21.638			21.638	
Total Valladolid			187	655	80		922	43,9%	137.960		8.296	146.255	
Total Castilla-León			187	737	89		1.013	40,4%	151.387	2.364	8.698	162.448	

CAPITULO IV

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades		M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales	
							Totales	% Unids (*) Contrato					
Cataluña	Barcelona	Avenida de Gran Via									219	219	
		C. Comercial Can Cuyas									21.001	21.001	
		Parcs de Polinya		33	140		173	100,0%	19.967			19.967	
		Sabadell-Apartahotel								3.900		3.900	
	Total Barcelona			33	140		173	100,0%	19.967	3.900	21.220	45.087	
Total Cataluña				33	140		173	100,0%	19.967	3.900	21.220	45.087	
Galicia	A Coruña	Apartahotel El Portazgo								1.639		1.639	
		Apartahotel Las Galeras								5.323		5.323	
		Bastiagueiro		2			2		290			290	
		C. Comercial Dos Regos									1.022	1.022	
		C/ Abegondo - Curtis (Moas VI)				20		20	40,0%	3.037			3.037
		Edif. C/ Orzan									707		707
		El Pombal - Ares	9	110	22		141	46,8%	17.452				17.452
		Matogrande								10.259	6.714		16.973
		Mesoiro					1.678	1.678	35,8%	158.896		20.814	179.710
		Nave Lidl										1.067	1.067
		Nave Sabon										6.481	6.481
		Naves Meldorf										2.500	2.500
		Oficinas Centrales										5.177	5.177
Poligono las Galeras	10	8	1	9	28	32,1%	5.183				5.183		
Zapateira - Coruña		110	29	38	177	47,5%	26.156			3.948	30.104		
Total A Coruña			19	230	72	1.725	2.046	37,5%	211.014	17.221	48.430	276.665	
	Ourense	Tapada da Veiga		72			72	4,2%	8.999			8.999	
Total Ourense				72			72	4,2%	8.999			8.999	
Total Galicia			19	302	72	1.725	2.118	36,4%	220.013	17.221	48.430	285.664	
La Rioja	Logroño	Sojuela - Moncalvillo	33	796	170		999	7,5%	137.267	4.500	22.924	164.691	
	Total Logroño		33	796	170		999	7,5%	137.267	4.500	22.924	164.691	
Total La Rioja			33	796	170		999	7,5%	137.267	4.500	22.924	164.691	

CAPITULO IV

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades		M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales
							Totales	% Unids. Contrato (*)				
Madrid	Madrid	Aranjuez Claudio Coello, 78 y 91	118	1.270		784	2.172	58,7%	291.721	21.750	127.907	441.378
	Total Madrid		118	1.270		784	2.172	58,7%	291.721	21.750	128.477	441.948
Total Madrid			118	1.270		784	2.172	58,7%	291.721	21.750	128.477	441.948
Murcia	Murcia	Espinardo		157	50		207	100,0%	35.116		6.180	41.296
	Total Murcia			157	50		207	100,0%	35.116		6.180	41.296
Total Murcia				157	50		207	100,0%	35.116		6.180	41.296
TOTAL ESPAÑA			1.450	5.627	6.761	3.335	17.173	39,8%	2.108.187	289.692	308.521	2.706.399

EXTRANJERO

Pais	Ubicación	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades		M ² Edif. Residencial	M ² Edif. Hotelero	M ² Edif. Otros	M ² Edif. Totales
							Totales	% Unids. Contratado				
Marruecos	Agadir	Agadir				1.146	1.146	6,5%	96.038			96.038
	Total Agadir					1.146	1.146	6,5%	96.038			96.038
	Casablanca	Casablanca - Hotel								7.300		7.300
	Total Casablanca									7.300		7.300
	Rabat	Rabat				1.500	1.500	36,5%	116.935			116.935
Total Rabat					1.500	1.500	36,5%	116.935			116.935	
Total Marruecos						2.646	2.646	23,5%	212.973	7.300		220.273
Portugal	Lisboa	Quinta Fonte da Prata			3.248		3.248	0,0%	370.957		28.706	399.663
	Total Lisboa				3.248		3.248	0,0%	370.957		28.706	399.663
Total Portugal					3.248		3.248	0,0%	370.957		28.706	399.663
TOTAL EXTRANJERO					3.248	2.646	5.894	10,6%	583.930	7.300	28.706	619.936

TOTALES			1.450	5.627	10.009	5.981	23.067	32,3%	2.692.117	296.992	337.226	3.326.335
----------------	--	--	--------------	--------------	---------------	--------------	---------------	--------------	------------------	----------------	----------------	------------------

Distribución Geográfica de la Reserva de Suelo Finalista a 31 de Diciembre de 2003

(*) El porcentaje de unidades contratadas se refiere a 31/12/2003 e incluye las unidades bajo el contrato con Banif.

ESPAÑA

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades	%	Unis(*)	M² Edif.	M² Edif.	M² Edif.	M² Edif.	
							Totales	Contratado		Residencial	Hotelero	Otros	Totales	
Andalucía	Málaga	Parque Concepción										5.144	5.144	
		Virgen del Carmen				274	274	52,2%	32.383		583	32.966		
	Total Málaga				274	274	52,2%	32.383		5.727	38.110			
Total Andalucía					274	274	52,2%	32.383		5.727	38.110			
Aragón	Zaragoza	Oficinas Delegacion Zaragoza										2.410	2.410	
	Total Zaragoza											2.410	2.410	
Total Aragón												2.410	2.410	
C. Valenciana	Valencia	Riba Roja				160	160			16.666			16.666	
	Total Valencia					160	160			16.666			16.666	
Total C. Valenciana					160	160				16.666			16.666	
Canarias	Fuerteventura	Atalaya Dorada	50	219			269			32.602	33.191	16.340	82.133	
	Total Fuerteventura		50	219			269			32.602	33.191	16.340	82.133	
	Las Palmas	C. Comercial Lomo los Frailes Geriatrico Agaete											4.692	4.692
													11.770	11.770
	Total Las Palmas											16.462	16.462	
	Tenerife	Añaza II La Jurada					358	358	100,0%		31.008			31.008
						40	40			4.050			4.050	
Total Tenerife					40	358	398	89,9%		35.058			35.058	
Total Canarias			50	219	40	358	667	53,7%		67.660	33.191	32.802	133.653	
Castilla-León	Valladolid	Aldeamayor de San Martín	1.244	46		204	1.494			323.830		45.113	368.943	
		Boecillo	5	452			457	0,2%		72.115		1.500	73.615	
		Laguna Parcela EC3-CS				174	174	100,0%				25.000	25.000	
		Residencial La Laguna P-39B										24.271	24.271	
	Total Valladolid		1.249	498		378	2.125	8,2%		395.945		95.884	491.829	
Total Castilla-León			1.249	498		378	2.125	8,2%		395.945		95.884	491.829	

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades	% Unis(*)	M² Edif.	M² Edif.	M² Edif.	M² Edif.
							Totales	Contratado	Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Cataluña	Barcelona	Canet de Mar		32	60		92		15.167			15.167
		El Garraf - Sitges		19			19		6.316			6.316
		San Joan Despi									4.068	4.068
	Total Barcelona		51	60		111		21.483		4.068	25.551	
Total Cataluña				51	60		111		21.483		4.068	25.551
Galicia	A Coruña	Arillo - Parcela Comercial									1.102	1.102
		As Anduriñas - Playa de Ber		121	88		209		25.786			25.786
		C/ Sargento Veiga			87		87		8.656			8.656
		Centro Logístico de Transportes									30.875	30.875
		Dos Regos - Parc. D22R									1.750	1.750
		El Pombal - Ares									491	491
		Gasolinera La Barcala									208	208
		La Barcala - Nave Comercial									2.344	2.344
		La Telva - Culleredo									11.434	11.434
		Las Galeras II				13		13		1.477		1.477
		Miño	392	444	384		1.220		246.900	10.000	11.200	268.100
		Parque de Eiris			9		9		816			816
		Parque de Oza/Fariña Ferreño			113		113		13.560		14.020	27.580
		Recinto Ferial			4		4		523			523
		San Amaro - Barresca			35		35		5.351			5.351
		San Pedro de Visma			3		3		327			327
		Solar Lage - Culleredo		34	15		49		8.465			8.465
		Solar Ledoño			45		45		4.480		1.920	6.400
		Solar Palavea		19			19		2.560			2.560
	Supermercado La Barcala									2.300	2.300	
Total A Coruña			392	618	796		1.806		318.901	10.000	77.644	406.545
Ourense	Barrocanes Sector A-6		66	146	112	324	34,6%	29.648		29.680	59.328	
Total Ourense				66	146	112	324	34,6%	29.648		29.680	59.328
Total Galicia			392	684	942	112	2.130	5,3%	348.549	10.000	107.324	465.873

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades	% Unis(*)	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.
							Totales	Contratado	Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Murcia	Murcia	Molina de Segura	52	352	407		811	9,0%	98.725		1.955	100.680
	Total Murcia		52	352	407		811	9,0%	98.725		1.955	100.680
Total Murcia			52	352	407		811	9,0%	98.725		1.955	100.680
TOTAL ESPAÑA			1.743	1.804	1.883	848	6.278	13,7%	981.411	43.191	250.170	1.274.772

EXTRANJERO

Pais	Ubicación	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades	% Unis(*)	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.
							Totales	Contratado	Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Marruecos	Saïdia	Saïdia		183	2.142		2.325		313.500	569.070	370.490	1.253.060
	Total Saïdia			183	2.142		2.325		313.500	569.070	370.490	1.253.060
Total Marruecos				183	2.142		2.325		313.500	569.070	370.490	1.253.060
TOTAL EXTRANJERO				183	2.142		2.325		313.500	569.070	370.490	1.253.060

TOTALES			1.743	1.987	4.025	848	8.603	10,0%	1.294.911	612.261	620.660	2.527.832
----------------	--	--	--------------	--------------	--------------	------------	--------------	--------------	------------------	----------------	----------------	------------------

Distribución Geográfica de la Reserva de Suelo Urbanizable a 31 de Diciembre de 2003

ESPAÑA

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades Totales	M² Edif. Residencial	M² Edif. Hotelero	M² Edif. Otros	M² Edif. Totales	
Andalucía	Almería	Las Antochas - Antas	450	1.800	3.150		5.400	675.000			675.000	
	Total Almería		450	1.800	3.150		5.400	675.000			675.000	
	Granada	Almuñecar	Santa Fe	610	180	130		740	135.974	27.600	12.476	176.050
			Total Granada	610	180	130		920	158.251	27.600	16.709	202.560
	Málaga	Manilva - Sector A		108	896	1.606		2.610	375.350	35.152		410.502
			Total Málaga	108	896	1.606		2.610	375.350	35.152		410.502
	Sevilla	La Algaba			252	348		600	61.798		3.625	65.423
			Total Sevilla		252	348		600	61.798		3.625	65.423
Total Andalucía			1.168	3.128	5.234		9.530	1.270.399	62.752	20.334	1.353.485	
Aragón	Zaragoza	Burgo del Ebro	38	153	203		394	58.830	4.860	1.620	65.310	
		La Joyosa I y II		900	1.565		2.465	364.272			364.272	
	Total Zaragoza	38	1.053	1.768		2.859	423.102	4.860	1.620	429.582		
Total Aragón			38	1.053	1.768		2.859	423.102	4.860	1.620	429.582	
C. Valenciana	Alicante	Pego - Penya Roja	462		970		1.432	147.230		25.728	172.958	
	Total Alicante		462		970		1.432	147.230		25.728	172.958	
Total C. Valenciana			462		970		1.432	147.230		25.728	172.958	
Canarias	Las Palmas	Guanarteme UA-08.1			325		325	50.961			50.961	
		Guanarteme UA-08.2			196		196	25.054			25.054	
		La Isleta UA-02			72		72	9.750			9.750	
	Total Las Palmas				593		593	85.765			85.765	
	Tenerife	El Rosario III	Granadilla de Abona		5	153		158	13.314		500	13.814
			Total Tenerife		5	273		278	29.352		500	29.852
Total Canarias				5	866		871	115.117		500	115.617	
Cantabria	Santander	Alto del Cuco - Pielagos	40	224	96		360	61.722		1.447	63.169	
		Soto de la Marina			350		350	39.650			39.650	
	Total Santander	40	224	446		710	101.372		1.447	102.819		
Total Cantabria			40	224	446		710	101.372		1.447	102.819	

CAPITULO IV

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades Totales	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.
								Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Castilla-León	Burgos	Buniel		623	591		1.214	196.564		17.858	214.422
	Total Burgos			623	591		1.214	196.564		17.858	214.422
Total Castilla-León				623	591		1.214	196.564		17.858	214.422
Cataluña	Tarragona	Palma del Ebro - L'Aldea	182	248	756		1.186	151.974	9.000	19.026	180.000
	Total Tarragona		182	248	756		1.186	151.974	9.000	19.026	180.000
Total Cataluña			182	248	756		1.186	151.974	9.000	19.026	180.000
Galicia	A Coruña	Laxe - Costa da Morte			81		81	7.249		360	7.609
		Zapateira - O Real		50	51		101	11.520			11.520
	Total A Coruña			50	132		182	18.769		360	19.129
Total Galicia				50	132		182	18.769		360	19.129
Madrid	Madrid	Colmenar Viejo		158	70	244	472	55.817		18.144	73.961
		El Molar - Solar Race	126	750	414	660	1.950	246.030		26.400	272.430
	Total Madrid			126	908	484	904	2.422	301.847		44.544
Total Madrid				126	908	484	904	301.847		44.544	346.391
TOTAL ESPAÑA			2.016	6.239	11.247	904	20.406	2.726.374	76.612	131.417	2.934.403

EXTRANJERO

Pais	Ubicación	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades Totales	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.
								Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Portugal	Lisboa	Parque de Cabo Ruivo			370		370	40.000		10.000	50.000
	Total Lisboa				370		370	40.000		10.000	50.000
Total Portugal					370		370	40.000		10.000	50.000
TOTAL EXTRANJERO					370		370	40.000		10.000	50.000

TOTALES			2.016	6.239	11.617	904	20.776	2.766.374	76.612	141.417	2.984.403
----------------	--	--	--------------	--------------	---------------	------------	---------------	------------------	---------------	----------------	------------------

Distribución Geográfica de la Cartera de Suelo Pre-Urbanizable a 31 de Diciembre de 2003

Comunidad	Provincia	Activo	Parcelas	Unifamil.	Colectivas	Protegidas	Unidades	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.	M ² Edif.
							Totales	Residencial	Hotelero	Otros	Totales
Andalucía	Huelva	Ayamonte II	146	168	624		938	89.780		44.220	134.000
	Total Huelva		146	168	624		938	89.780		44.220	134.000
	Málaga	Antequera	1.035	414	621		2.070	284.850		30.150	315.000
		Manilva - Sector B	33	277	500		810	179.550		14.850	194.400
Total Málaga		1.068	691	1.121		2.880	464.400		45.000	509.400	
Total Andalucía			1.214	859	1.745		3.818	554.180		89.220	643.400
Aragón	Zaragoza	San Mateo de Gallego	325	1.090	604		2.019	346.550		54.945	401.495
	Total Zaragoza		325	1.090	604		2.019	346.550		54.945	401.495
Total Aragón			325	1.090	604		2.019	346.550		54.945	401.495
Asturias	Asturias	Montecanales		284			284	48.600			48.600
		Ribadesella - Sector II				162	33	195	19.500		19.500
	Total Asturias			284	162	33	479	68.100			68.100
Total Asturias				284	162	33	479	68.100			68.100
C. Valenciana	Castellon	Peñíscola		598	256	346	1.200	106.177		5.877	112.054
	Total Castellon			598	256	346	1.200	106.177		5.877	112.054
Total C. Valenciana				598	256	346	1.200	106.177		5.877	112.054
Castilla-León	Burgos	Villarmero - Alfoz de Quintadueñas	311	1.750	1.504		3.565	698.000			698.000
	Total Burgos		311	1.750	1.504		3.565	698.000			698.000
	Salamanca	Santa Marta de Tormes			625		625	69.697			69.697
	Total Salamanca				625		625	69.697			69.697
Total Castilla-León			311	1.750	2.129		4.190	767.697			767.697
Cataluña	Tarragona	El Creixell	420	1.880	550		2.850	460.000		90.000	550.000
	Total Tarragona		420	1.880	550		2.850	460.000		90.000	550.000
Total Cataluña			420	1.880	550		2.850	460.000		90.000	550.000
Galicia	A Coruña	Meixigo SAU-BD 9 - Cambre		36			36	4.959			4.959
		O Burgo				216	216	24.442		2.016	26.458
		Zapateira - Culleredo	125	917	1.393		2.435	367.359		53.356	420.715
	Total A Coruña		125	953	1.609		2.687	396.760		55.372	452.132
Total Galicia			125	953	1.609		2.687	396.760		55.372	452.132
TOTALES			2.395	7.414	7.055	379	17.243	2.699.464		295.414	2.994.878

IV.3 POSICIONAMIENTO DEL EMISOR EN EL SECTOR INMOBILIARIO ESPAÑOL

La siguiente tabla compara las principales magnitudes del sector inmobiliario español, tomando como referencia tres de las principales compañías inmobiliarias cotizadas y sus datos a 31 de diciembre de 2003. Hemos de tener en cuenta que los datos no son estrictamente comparables dado el diferente peso que las distintas actividades (promotora y patrimonial) tienen en las cuatro compañías que aparecen en esta tabla.

Datos en millones de euros	Fadesa	Urbis	Metrovacesa	Colonial
GAV Total ⁽¹⁾	5.071	3.281	5.013	2.614
NAV antes de Impuestos ⁽²⁾	3.667	1.886	2.496	1.871
Reserva de Suelo	8.507.113	3.200.000	3.500.000	642.429
Pre-Ventas (Cartera)	1.211	613	403	187
Cifra de Negocio Promoción ⁽³⁾	506	563	526	228
Margen Bruto Promoción	30,4%	28,8%	23,3%	36,9%
Beneficio Neto	85,1	91,6	203,2	86,4
Deuda Neta/GAV	12,6%	21,7%	44,2%	27,7%
ROE	37%	14%	23%	12%

Fuente: FADESA e informes y presentaciones de las empresas cotizadas.

(1) (Gross Asset Value) Valoración de mercado realizada por experto independiente.

(2) (Net Asset Value) Valor de liquidación de activos sin contemplar efecto impositivo sobre las plusvalías.

(3) Incluye venta de suelo.

Resulta oportuno resaltar que de las compañías a las que se hace referencia en la anterior tabla de principales magnitudes es Urbis la sociedad con una actividad más similar al GRUPO FADESA.

IV.4 POLÍTICA DE SEGUROS

El GRUPO FADESA mantiene una política de seguros dirigida a la cobertura de todos los riesgos inherentes a la actividad de promoción y construcción inmobiliaria. Es política de la empresa renovar a su vencimiento todas las pólizas.

El GRUPO FADESA tiene suscritas, además, las siguientes pólizas de seguro:

- **Responsabilidad de Consejeros y Directivos.** Véase apartado VI.2.4 del presente Folleto.
- **Pólizas para riesgos relacionados con las actividades de construcción.** Cubren los riesgos por daños en los trabajos de construcción. El GRUPO FADESA tiene suscritas las dos pólizas siguientes:

a) Póliza general para los riesgos de construcción suscrita con Zurich España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. de fecha 24 de abril de 2002 y validez hasta el 30 de abril de 2004.

Los principales riesgos cubiertos son los daños ocasionados en los trabajos de construcción realizados en España por el GRUPO FADESA (como se define en la póliza) que estén incluidos en su ámbito de aplicación, así como los daños que pueden sufrir las obras y el material de construcción y la maquinaria.

b) Póliza para los riesgos de construcción suscrita con Zurich España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. para un proyecto en Fuerteventura de fecha 6 de noviembre de 2002 y validez hasta 9 de septiembre de 2004.

Los principales riesgos cubiertos son los daños que pueden sufrir las obras del proyecto de construcción realizado en Fuerteventura definido en esta póliza.

o **Pólizas por accidentes laborales.** Los riesgos cubiertos son (i) el fallecimiento causado por un accidente laboral, (ii) la incapacidad total causada por accidente laboral, (iii) el fallecimiento no causado por accidente laboral y (iv) la incapacidad absoluta causada por accidente laboral. El seguro también cubre cualquier enfermedad que sufran los empleados asegurados. A este respecto, FADESA y sus filiales han suscrito dos pólizas:

a) Póliza suscrita con Previsión Española, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, suscrita el 5 de mayo de 1999 con validez hasta el 4 de mayo de 2004 (cuya tomadora es FADESA).

b) Pólizas suscritas con Previsión Española, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, con validez hasta mayo de 2004 (cuyas tomadoras son APLISTONE, OBRALAR y EUROGALIA).

o **Pólizas de Seguro de caución para el pago de obligaciones relacionadas con los costes de urbanización y la compra de suelo.** FADESA ha suscrito las siguientes pólizas:

a) Póliza de seguro de caución para el pago de obligaciones relacionadas con los costes de urbanización suscrita con la Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación, S.A. (CESCE) el 28 de agosto de 2002. Dicha póliza se renueva anualmente y garantiza el pago por parte de FADESA de determinadas cantidades relacionadas con los costes de urbanización y compra de suelo.

b) Póliza de seguro de caución para el pago de obligaciones relacionadas con la compra de suelo y gastos de urbanización suscrita con Zurich España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. el 5 de febrero de 2001. Dicha póliza garantiza el cumplimiento por parte de FADESA de sus obligaciones de pago frente a las Administraciones Públicas. La póliza se renueva con carácter anual.

c) Póliza de seguro de caución para el pago de obligaciones relacionadas con la compra de suelo y los gastos de urbanización suscrita con Zurich España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. el 5 de febrero de 2001, con vencimiento el 31 de diciembre de 2004. Dicha póliza garantiza el pago por parte de FADESA (y de sus filiales) de sus obligaciones de pago por la compra de suelo y gastos de urbanización.

○ **Pólizas de seguros de caución para los pagos por adelantado recibidos por los compradores.** FADESA ha suscrito las siguientes pólizas:

a) Pólizas suscritas con ACC, Seguros y Reaseguros de Daños, S.A. y St. Paul Insurance España, Seguros y Reaseguros, S.A. como seguro de caución por el pago por adelantado por parte de los compradores de viviendas en las promociones. El riesgo cubierto es el incumplimiento por parte de FADESA del reembolso de estos pagos por adelantado a los compradores de las viviendas en el caso de que FADESA incumpla sus obligaciones (principalmente, la entrega de la vivienda).

b) Póliza Zurich España Compañía de Seguros y Reaseguros, S.A. de seguro de caución en relación con los pagos por adelantado efectuados por los compradores de las viviendas en las promociones con fecha del 26 de enero de 2001, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2004. El riesgo cubierto es el incumplimiento por parte de FADESA (o sus filiales) del reembolso a los compradores de las viviendas en el caso de un incumplimiento de obligaciones por parte de FADESA (principalmente, la entrega de la vivienda).

○ **Seguro de garantía decenal.** La *Ley 38/1999 de 5 de noviembre de Ordenación de la Edificación*, establece la obligación de contratar un seguro que garantice el pago de las responsabilidades derivadas por los posibles daños materiales causados por vicios o defectos en el proceso de edificación.

El acuerdo marco se suscribió el 7 de febrero de 2000 entre FADESA y ASEFA, S.A. establece las características principales de las pólizas de garantía de construcción decenal que se deben suscribir en cualquier proyecto que se lleve a cabo por FADESA dentro de los límites que se establecen dentro del acuerdo marco (por ejemplo, valor o tipo de construcción). La póliza que se suscribe por promoción, cubre durante diez años (i) daños materiales causados por defectos en la construcción relacionados con elementos estructurales del edificio y que pueden afectar la resistencia mecánica o estabilidad del edificio; (ii) daños materiales causados en la urbanización; y (iii) los gastos de demolición y recogida de escombros.

Este acuerdo se complementa con el acuerdo marco para la supervisión técnica de las construcciones del GRUPO FADESA para implementar la póliza de garantía decenal suscrito con Bureau Veritas Español, S.A. el 7 de febrero de 2000, que establece el marco a través del cual Bureau Veritas Español, S.A. llevará a cabo la supervisión técnica de los trabajos realizados por FADESA para cumplir con los propósitos del seguro que cubre la garantía decenal al que nos referimos arriba.

○ **Seguro de Responsabilidad Civil.** Póliza de responsabilidad civil suscrita con MUSINI, Sociedad Autónoma de Seguros y Reaseguros suscrita el 2 de octubre de 2002 y con vencimiento el 11 de agosto de 2004. Cubre la responsabilidad civil a consecuencia de los daños causados a terceros mientras se llevan a cabo actividades de (i) desarrollo o construcción de obras y edificios, (ii) gestión de bienes de alquiler e inmobiliarios (residencias geriátricas, hoteles, etc...) incluyendo, entre otros, (a) los daños causados por contaminación accidental o no intencionada, y (b) daños a los empleados. Esta póliza se complementa con otra suscrita con MUSINI para cubrir los riesgos menores que no se incluyen en ésta debido a las franquicias aplicables.

- **Seguro de daños a las edificaciones.** Póliza para los daños a edificaciones suscrita con MUSINI, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros suscrita el 1 de mayo de 2003 con vencimiento el 30 de abril de 2004. Cubre los daños materiales y el robo de una larga lista de bienes entre los cuales se incluye residencias de la tercera edad y locales comerciales. La póliza cubre los daños que sufren los edificios y los bienes que se encuentran en su interior (incluyendo fuego, explosiones, etc...) hasta las cantidades aseguradas especificadas para cada edificio y sus contenidos.
- **Seguro de daños sobre los equipos electrónicos.** Se aseguran los daños y pérdidas materiales sufridas como consecuencia del acaecimiento de una causa accidental, súbita e imprevisible ocasionada por impericia o negligencia y actos malintencionados del personal del GRUPO FADESA, acción de energía eléctrica (como cortocircuitos), tempestades, heladas y granizos, acción del agua y de la humedad, robo, expoliación y secuelas de estos actos.
- **Otras pólizas.** APLISTONE, PQF-97, PINTURAS MELDORF y ESCAYOLAS ALBA tienen en vigor pólizas industriales individuales multirriesgo.

IV.5 CIRCUNSTANCIAS CONDICIONANTES

IV.5.1 Grado de estacionalidad del negocio o negocios del emisor.

Ninguna de las actividades que componen el ciclo inmobiliario integral desarrollado por el GRUPO FADESA tiene un componente estacional significativo en tanto que no existe relación alguna entre las actividades de compra de suelo, desarrollo de proyectos, construcción y venta con ninguna variable temporal.

No obstante, existe estacionalidad en la actividad patrimonial de GRUPO FADESA por lo que se refiere a la explotación de Hoteles y Campos de Golf, en tanto que el sector hotelero es de naturaleza cíclica y los ingresos y cash flows trimestrales del sector hotelero se ven afectados por patrones estacionales de ocupación que varían según la ubicación y categoría de los hoteles.

IV.5.2 Información sobre eventual dependencia respecto a patentes y marcas.

Las actividades de la Sociedad no están sujetas a la existencia de patentes, asistencia técnica, regulación de precios, contratos de exclusiva o cualquier otro factor que tenga importancia significativa para la situación financiera o económica de la sociedad.

IV.5.3 Informaciones relativas a la política de investigación y desarrollo de nuevos productos y procesos durante los tres últimos ejercicios

No existe una partida contable específica que recoja las inversiones en investigación, desarrollo industrial o comercial del GRUPO FADESA.

IV.5.4 Indicación de cualquier litigio o arbitraje que pueda tener o haya tenido, en un pasado reciente, una incidencia importante sobre la situación financiera o de negocio del emisor

GRUPO FADESA no se halla incurso en la actualidad en pleitos, litigios o contenciosos que puedan afectar a su solvencia. GRUPO FADESA estima que en el

peor de los casos el conjunto de los mismos no podría afectar negativamente a sus fondos propios en más de un 5%.

Merece una mención especial el anuncio por parte de Occidental Hotels Management BV ("Occidental Hoteles") de su intención de iniciar un procedimiento arbitral por discrepancias relacionadas con la decisión de GRUPO FADESA de denunciar, poniendo fin al mismo, el "acuerdo de asociación empresarial" de carácter no exclusivo suscrito con Occidental Hoteles en septiembre del año 2000, decisión que GRUPO FADESA, tras asesorarse legalmente, comunicó a Occidental Hoteles en febrero de 2004.

En virtud de dicho acuerdo de asociación de 2000 cuya duración prevista era de diez años, prorrogables salvo que con anterioridad se produjera por cualquier causa su terminación, la Sociedad y Occidental Hoteles constituyeron Citania Hoteles & Resorts, S.A., con una participación del 60 y 40%, respectivamente, para la gestión de hoteles de ciudad o vacacionales y de otros establecimientos de hostelería (esta compañía, como arrendataria y titular de su explotación, contrataría como gestor, retribuyéndole con un 2,85% de la cifra de ventas, a Occidental Hoteles). El acuerdo mencionaba, como objeto inicial, dos Hoteles con un total de 1.250 habitaciones y un complejo de 300 apartamentos turísticos en Fuerteventura y un Hotel en Guadalmina (Málaga) de 195 habitaciones. En el momento de la denuncia del acuerdo por parte de GRUPO FADESA, que se produjo tras una serie de discrepancias relacionadas con la puesta en práctica del mismo en su fase inicial, no había comenzado la explotación de ninguno de los cuatro establecimientos hoteleros mencionados en el acuerdo ni se había firmado contrato alguno de arrendamiento o gestión. A la fecha del presente Folleto se encuentra pendiente de formalización la disolución de Citania Hoteles & Resorts, S.A., entidad que mantiene su capital inicial de 60.120 euros.

Occidental Hoteles comunicó a la Sociedad, el pasado día 20 de febrero, su desacuerdo con la denuncia y su intención de promover un arbitraje al amparo de lo previsto en el acuerdo para dirimir posibles controversias. Más recientemente (30 de marzo) ha comunicado el nombramiento del árbitro cuya designación le corresponde. La Sociedad, mediante carta del pasado 5 de abril de 2004, ha hecho presente a Occidental Hoteles que tal nombramiento es extemporáneo al no haberse agotado el período de mediación previsto en el acuerdo y le ha comunicado, al amparo de lo que el mismo señala, el nombramiento de un mediador que intentará, por cuenta de GRUPO FADESA, que las partes resuelvan sus discrepancias de mutuo acuerdo. En cualquier caso, no se conocen las pretensiones concretas que tiene intención de plantear Occidental Hoteles a través de un procedimiento arbitral.

GRUPO FADESA no ha constituido por el momento ninguna provisión relacionada con esta reciente controversia con Occidental Hoteles.

Por otra parte, en marzo de 2003, tras una visita ordinaria de inspección, el Servicio competente del Banco de España formuló una serie de recomendaciones sobre el cumplimiento por parte de la Sociedad de la normativa que regula la colaboración de ciertas empresas, entre ellas las dedicadas a la promoción y venta de inmuebles, en la prevención del blanqueo de capitales (Ley 19/1993 y su reglamento, aprobado por el Real Decreto 925/1995), normativa a la que se hace referencia al final del apartado III.2.2.1 del presente Folleto. Asimismo, a raíz también de la visita señalada, el citado Servicio instruyó un expediente por razón de las insuficiencias advertidas, a resultas del cual, con fecha 12 de marzo de 2004, el Ministerio de

Economía impuso a la Sociedad varias sanciones de multa con amonestación privada (la multa con amonestación privada es la sanción más leve prevista en la citada normativa), que a la fecha de este Folleto no son firmes y contra las que la Sociedad tiene el propósito de recurrir. La cuantía total de las multas impuestas es muy poco significativa en relación con el patrimonio o resultados de la sociedad (275.000 euros) y los hechos objeto del expediente no tenían relación con ninguna operación que pudiera haber presentado indicios de utilización por algún comprador de fondos de procedencia ilícita, ni con los deberes de comunicación de operaciones y suministro de información al citado Servicio (deberes que pueden considerarse como los principales en la Ley 19/1993). A la fecha del presente Folleto, la Sociedad cuenta con un órgano colegiado de control y comunicación, tiene establecidos sistemas de control interno que estima adecuados, ha desarrollado acciones de formación de los empleados cuya actividad guarda más relación con los deberes de colaboración derivados de la normativa citada y, en general, considera que ha subsanado las insuficiencias en su momento advertidas por el Servicio referido y atendido las recomendaciones que el mismo le formuló.

IV.5.5 **Indicación de interrupción de actividad con incidencia financiera**

Desde su fundación el GRUPO FADESA no ha sufrido ninguna interrupción en sus actividades.

IV.5.6 **Inversiones en países en vías de desarrollo.**

En los últimos años se han llevado a cabo inversiones en países en vía de desarrollo como Rumanía y Marruecos. La inestabilidad en el entorno legal y económico de estos países supone asumir ciertos riesgos tal y como se describe en el capítulo 0.

IV.6 **INFORMACIONES LABORALES**

IV.6.1 **EVOLUCIÓN DE LA PLANTILLA EN LOS ÚLTIMOS TRES AÑOS**

La plantilla media del GRUPO FADESA durante el ejercicio 2003 ha sido de 2.954 trabajadores (1.211 en España y 1.743 en el extranjero, la practica totalidad en la sociedad Rumana S.C Diana Forest S.A.). El detalle y evolución de la plantilla media dedicada a la actividad inmobiliaria (promoción y patrimonio) e industrial se detalla en la tabla siguiente:

Nº de personas	2001		2002		2003	
	Inmob.	Industrial	Inmob.	Industrial	Inmob.	Industr
Dirección	24	22	28	8	34	15
Téc. Titulados	200	272	291	47	325	68
Administrativos	122	54	150	76	287	101
Comerciales	92	47	115	9	130	13
Operarios	392	704	443	1.210	388	1.593
Total	830	1.099	1.027	1.350	1.164	1.790

Del total de la plantilla de GRUPO FADESA en España, un 75% tiene contrato de carácter temporal (la mayoría con contratos de obra ligados a la construcción y posterior comercialización de promociones) y el resto son personal con contrato fijo. La mayoría del personal titulado superior (arquitectos, ingenieros de camino, aparejadores, licenciados en derecho, licenciados en informática, economistas)

constituyen la plantilla de la Oficina Central incluyendo la oficina técnica y el nivel directivo de las Delegaciones.

La edad media de los empleados se sitúa en los 35,5 años.

IV.6.2 Negociación colectiva

El GRUPO FADESA se rige por el Convenio Colectivo de Trabajo de la Industria de la Construcción de cada una de las provincias en las que lleva a cabo actividad de construcción y promoción de viviendas incluyendo la Oficina Central, así como por los convenios sectoriales aplicables a cada uno de sus negocios. No existe representación sindical si bien existen delegados de personal en determinados centros de trabajo.

Por lo que se refiere a la actividad industrial desarrollada en Rumanía la sociedad S.C Diana Forest S.A. se rige por un convenio propio de ámbito nacional, siendo la negociación colectiva de carácter anual. Uno de los puntos significativos se refiere a la indemnización por despido que asciende a un mes por cada diez años trabajados.

IV.6.3 Política de recursos humanos

No existen planes de pensiones o seguros de vida para los empleados del Grupo.

IV.7 POLÍTICA DE INVERSIONES

IV.7.1 Descripción cuantitativa de las principales inversiones, incluidos los intereses adquiridos en otras empresas, como acciones, participaciones, obligaciones, etc... durante los últimos tres años.

A continuación se presenta una tabla resumen en la que se detallan las variaciones de los flujos de caja destinados a actividades de inversión durante los últimos tres años por el GRUPO FADESA.

Datos en millones de euros	2003	2002	2001
(+)Compra de suelo	110,7	72,3	55,9
(+)Inmovilizado material	106,2	79,9	118
(+)Otros activos fijos	2,4	31,1	39,7
(-)Ventas de inmovilizado	(5,6)	(12,5)	(8,3)
(+)Inversión Neta Activos Financieros	(12,9)	6,9	2,4
TOTAL VARIACIONES DE INVERSIÓN	200,8	177,7	207,7

A continuación, se acompaña la evolución del patrimonio inmobiliario del GRUPO FADESA así como la evolución de los diferentes activos en explotación durante cada uno de los tres ejercicios pasados:

Inmuebles para arrendamiento

Elemento patrimonial	Ubicación	Valor en libras: miles de €		
		2003	2002	2001
Viviendas VPO	A Coruña	--	7.419	7.418

Elemento patrimonial	Ubicación	Valor en libros: miles de €		
		2003	2002	2001
Viviendas VPO	León	--	1.278	1.278
Viviendas VPO	Madrid	--	8.789	8.869
Viviendas VPO	Valladolid	--	5.089	5.064
Residencia Universitaria	A Coruña	--	9.814	9.644
Geriátrico	A Coruña	--	5.475	6.473
Geriátrico	Palma de Mallorca	6.735	6.735	6.735
Comercial	A Coruña	451	2.078	484
Industrial	A Coruña	1.477	1.475	271
Garajes	A Coruña	115	115	115
Garajes	Madrid	105	105	105
Hotel	A Coruña	326	326	326
Hotel	Barcelona	4.082	4.082	4.082
Oficinas	Madrid	--	13.590	13.141
Oficinas	A Coruña	361	2.626	2.626
Comercial	Barcelona	7.640	7.640	7.597
Comercial	Valladolid	--	1.352	1.352
Viviendas/locales/oficinas	Málaga	--	1.275	1.275
Viviendas/locales/oficinas	Cádiz	--	3.823	3.823
Viviendas/locales/oficinas	Pontevedra (Vigo)	--	--	2.412
Viviendas VPO/geriátrico	A Coruña	--	11.439	12.464
Otros		1.812	629	1.142
VALOR FINAL		23.104	95.154	96.696
Ocupación Media		52,0%	65,0%	61,0%

Durante el ejercicio 2003 las sociedades del Grupo han efectuado diversas transacciones de ventas de elementos patrimoniales que no formaban parte de su plan estratégico. El valor de venta alcanzado por dichas transacciones ascendió a 102.837 miles de euros.

Anticipos e inmovilizaciones en curso

En este epígrafe se mantiene registrado, fundamentalmente, el coste incurrido en inmuebles en curso de construcción que, una vez concluidos, formarán parte del patrimonio inmobiliario del Grupo.

El desglose de este epígrafe entre elementos patrimoniales inmobiliarios y otros bienes en curso (correspondientes a la actividad industrial), es el siguiente:

Elemento patrimonial	Ubicación	Valor en libros: miles de €		
		2003	2002	2001
Hoteles/comercial	A Coruña	17.892	24.653	8.575

Elemento patrimonial	Ubicación	Valor en libros: miles de €		
		2003	2002	2001
Comercial	Las Palmas	463	455	--
Hotel	Sabadell	2.976	2.946	1.348
Hotel/campo de golf/comercial	Valladollid	3.599	1.211	1.197
Hotel/campo de golf	Madrid	2.782	--	--
Hotel	Almería	6.910	--	--
Hoteles/campo de golf/centro comercial	Huelva	17.917	5.304	2.212
Hotel	León	3.063	553	--
Hotel	Málaga	10.320	3.335	--
Hoteles/campo de Golf/centro comercial	Fuerteventura	105.730	66.511	37.040
Hotel/campo de Golf	Badaguas	2.284	--	--
Total activos inmobiliarios en curso		173.936	104.968	50.372
Activos industriales en curso		16.215	26.947	27.915
VALOR FINAL		190.151	131.915	78.287

Otros elementos del inmovilizado material

El resto de los elementos del inmovilizado material está compuesto por “Instalaciones técnicas y maquinaria”, “Otras instalaciones, utillaje y mobiliario” y “Otro inmovilizado”, por importe total a 31 de diciembre de 2003 de 66.905 miles de euros, de los que 48.143 miles de euros corresponden a la división industrial.

Elementos patrimoniales situados fuera del territorio español

Al cierre de cada uno de los tres ejercicios analizados los elementos patrimoniales situados fuera del territorio español (en Rumania en torno al 100%), eran los siguientes:

Elemento patrimonial	Valor en libros: miles de euros		
	2003	2002	2001
Terrenos y construcciones	34.065	23.000	17.838
Instalaciones técnicas y maquinarias	38.370	21.335	17.332
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	523	223	259
Anticipos e immobilizaciones en curso	15.919	23.713	23.850
Otro inmovilizado	4.966	5.446	3.778
Provisiones	(5.915)	(5.880)	(6.020)
Amortizaciones	(11.553)	(12.555)	(10.801)
VALOR FINAL	76.375	55.282	46.236

La composición de las existencias inmobiliarias del Grupo al cierre de los tres últimos ejercicios era la siguiente:

Existencias inmobiliarias	Cifras en miles de euros		
	2003	2002	2001
Terrenos y solares	381.314	355.225	191.526
Promociones en curso de ciclo corto	299.158	215.162	290.297
Promociones en curso de ciclo largo	297.636	132.291	60.796
Obras en curso	5.318	40.503	1.165

Edificios construidos	45.588	50.036	26.042
Anticipos	21.114	9.428	170
Provisiones	--	--	--
TOTAL EXISTENCIAS	1.050.128	802.645	569.996

Los pagos aplazados por compra de suelo, tanto por la compra del mismo directamente como indirectamente a través de la compra de sociedades ascendían a 90, 147 y 260 millones de euros a 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, respectivamente. Al cierre del ejercicio 2003 el Grupo mantenía formalizados diversos contratos de opciones de compra sobre suelos por importe de 91 millones de euros cuyo destino, en caso de ejercitarse la opción, sería la promoción inmobiliaria. De dicho valor, 17 millones de euros corresponden al coste de la opción, figurando este concepto registrado en el epígrafe de anticipos del balance consolidado.

El GRUPO FADESA mantiene participaciones financieras en sociedades dedicadas a actividades de ocio, tales como una participación del 13,10% que mantiene sobre el Parque Temático de Madrid S.A. por importe de 26 millones de euros. Ello no supone que dicha actividad forme parte del negocio del Grupo.

IV.7.2 Indicaciones relativas a las principales inversiones en curso de realización.

Véase el capítulo VII del presente Folleto Informativo.

IV.7.3 Indicaciones relativas a las principales inversiones futuras del emisor que hayan sido objeto de compromisos en firme por parte de sus órganos de dirección.

Véase el capítulo VII del presente Folleto Informativo.

IV.7.4 Patrocinios

El principal patrocinio que, en la actualidad, mantiene el GRUPO FADESA corresponde al Real Club Deportivo de La Coruña S.A.D., club de fútbol al que se han destinado los siguientes importes de gasto anual correspondiente a los contratos de patrocinios firmados. El contrato de patrocinio vigente se ha firmado con una duración de cinco temporadas siendo la primera la del 2003-2004.

Datos en miles de euros	2001	2002	2003
Patrocinio R.C.Deportivo de La Coruña S.A.D	344	689	1.259

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR

CAPITULO V

EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA Y RESULTADOS DEL EMISOR

V.1	INFORMACIÓN CONTABLE INDIVIDUAL DE FADESA INMOBILIARIA, S.A.	2
V.1.1	Balance de situación de Fadesa Inmobiliaria, S.A al 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.....	2
V.1.2	Cuenta de pérdidas y ganancias de Fadesa Inmobiliaria, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.	3
V.1.3	Estado de origen y aplicación de fondos de Fadesa Inmobiliaria, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.....	4
V.2	INFORMACIÓN CONTABLE CONSOLIDADA DE FADESA INMOBILIARIA S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO CONSOLIDADO)	5
V.2.1	Balance de situación consolidado de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.	5
V.2.2	Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.	6
V.2.3	Estado de origen y aplicación de fondos consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.	7
V.2.4	Estado de tesorería consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado El 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.....	8
V.3	TERMINOLOGÍA Y PRINCIPIOS CONTABLES MÁS RELEVANTES	9
V.3.1	Introducción.....	9
V.3.2	Principios contables más relevantes.	9
V.4	DESGLOSE DE LAS PARTIDAS MÁS SIGNIFICATIVAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y DE FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO FADESA)	11
V.4.1	Análisis de los balances de situación consolidados. Variaciones interanuales.	11
V.4.2	Cuenta de resultados analítica consolidada por actividades correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores	24

CAPÍTULO V

**EL PATRIMONIO, SITUACIÓN FINANCIERA
Y RESULTADOS DEL EMISOR**

V.1 INFORMACIÓN CONTABLE INDIVIDUAL DE FADESA INMOBILIARIA, S.A.

V.1.1 Balance de situación de Fadesa Inmobiliaria, S.A al 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores (cifras en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002	2001
INMOVILIZADO	176.558	152.099	105.343
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	826	1.106	1.285
INMOVILIZADO INMATERIAL	21.800	24.870	5.161
Concesiones administrativas	2.254	2.254	--
Aplicaciones informáticas	552	382	363
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	24.809	25.210	6.587
Amortizaciones	(5.815)	(2.976)	(1.789)
INMOVILIZADO MATERIAL	21.949	33.094	32.155
Inmuebles para arrendamiento	9.551	23.765	23.765
Inmuebles para uso propio	4.481	6.193	5.837
Instalaciones técnicas y maquinarias	885	846	820
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	5.425	3.635	2.929
Anticipos e inmovilizaciones en curso	3.063	45	--
Otro inmovilizado	4.777	3.555	1.791
Amortizaciones	(6.233)	(4.945)	(2.987)
INMOVILIZADO FINANCIERO	131.983	93.029	66.742
Participaciones en empresas del grupo no consolidadas	49.065	40.775	16.552
Créditos a empresas del grupo	48.577	--	--
Participaciones en empresas asociadas	11.756	14.505	13.003
Cartera de valores a largo plazo	46.358	46.898	39.044
Otros créditos	450	450	450
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	597	514	284
Administraciones Públicas a largo plazo	2.732	39	39
Provisiones	(27.552)	(10.152)	(2.630)
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.165	4.888	331
ACTIVO CIRCULANTE	1.338.971	1.055.558	766.073
EXISTENCIAS	908.869	718.160	559.760
Terrenos y solares promotoras	361.158	273.395	185.142
Promociones en curso (promotoras)	435.105	351.462	329.600
Obras en curso (constructoras)	48.891	36.013	18.647
Edificios construidos	44.619	50.001	25.890
Anticipos	19.096	7.289	481
DEUDORES	392.866	302.951	171.060
Clientes por ventas y prestación de servicios	189.834	100.239	72.614
Empresas consolidadas por integración proporcional deudoras	194.405	196.239	93.285
Deudores varios	6.729	3.117	3.991
Personal	275	63	3
Administraciones Públicas	2.029	3.361	1.167
Provisiones	(406)	(68)	--
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	5.123	16.661	8.116
TESORERÍA	31.007	17.152	26.788
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.106	634	349
TOTAL ACTIVO	1.518.694	1.212.545	871.747

PASIVO	2003	2002	2001
FONDOS PROPIOS	233.553	175.228	120.680
CAPITAL SUSCRITO	11.137	11.137	11.137
PRIMA DE EMISION	51.179	51.179	51.179
RESERVAS	112.912	58.364	37.473
Reserva legal	2.227	2.227	1.999
Otras reservas	110.685	56.137	35.474
PÉRDIDAS Y GANANCIAS	58.325	54.548	20.891
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	1.646	1.444	644
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	9.884	2.163	1.442
Provisiones para impuestos	7.982	240	240
Otras provisiones	1.902	1.923	1.202
ACREEDORES A LARGO PLAZO	350.453	299.069	192.252
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	170.621	197.485	150.105
OTROS ACREEDORES	9.232	10.785	13.233
Otras deudas	7.736	9.170	11.797
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	260	301	161
Administraciones Públicas	1.236	1.314	1.275
ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	170.528	90.727	28.837
DESEMBOLSOS PENDIENTES S/ ACCIONES EMP. GRUPO	72	72	77
ACREEDORES A CORTO PLAZO	923.158	734.641	556.729
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	388.353	287.522	226.934
DEUDAS CON EMPRESAS DEL GRUPO	12.306	4.705	3.292
ACREEDORES COMERCIALES	494.227	401.704	303.724
Anticipos recibidos por pedidos	260.155	205.982	171.803
Deudas por compras o prestación de servicios	234.072	195.722	131.921
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	23.613	36.973	20.434
Administraciones Públicas	12.591	27.841	8.182
Deudas representadas en efectos a pagar	4.136	--	4.841
Otras deudas	6.394	8.447	6.973
Remuneraciones pendientes de pago	390	516	85
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	102	169	353
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	4.659	3.737	2.345
TOTAL PASIVO	1.518.694	1.212.545	871.747

V.1.2 Cuenta de pérdidas y ganancias de Fadesa Inmobiliaria, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores (cifras en miles de euros)

DEBE	2003	2002	2001	HABER	2003	2002	2001
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	530.340	401.666	265.639	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	656.512	514.415	315.978
APROVISIONAMIENTOS	411.740	298.535	203.723	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	561.131	449.812	226.876
Consumos de terrenos y solares	109.254	46.207	24.519	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	475.285	421.440	208.145
Obras y servicios realizados por terceros	302.486	252.328	179.204	Obra ejecutada	82.649	23.074	13.642
GASTOS DE PERSONAL	42.705	32.703	25.599	Ingresos por arrendamiento	1.942	1.877	1.591
DOTACION PARA AMORTIZACION DE INMOVILIZADO	4.858	3.423	1.860	Prestación de servicios	1.255	3.421	3.498
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	1.260	1.460	455	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	91.766	63.339	87.905
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	69.777	65.545	34.002	EXISTENCIAS INCORPORADAS AL INMOVILIZADO	3.064	--	1.189
Servicios exteriores	49.703	45.685	23.676	OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	551	1.264	8
Tributos	20.050	19.840	10.322	Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	485	8	8
Otros gastos de gestión corriente	24	20	4	Subvenciones de explotación	66	1.256	--
BENEFICIO DE EXPLOTACION	126.172	112.749	50.339	INGRESOS FINANCIEROS	1.096	2.471	10.277
GASTOS FINANCIEROS	27.280	24.905	20.674	INGRESOS DE PART. EN CAPITAL EMP. DEL GRUPO	--	719	9.562
GASTOS FINANC. Y ASIMIL. POR DEUDA CON TERCEROS	22.280	23.165	20.674	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	--	100	244
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERSIONES FINANCIERA	5.000	1.625	--	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	1.096	1.652	471
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	--	115	--	De empresas asociadas	--	614	471
				Otros intereses	1.096	1.038	--
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	99.988	90.315	39.942	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	26.184	22.434	10.397
GASTOS EXTRAORDINARIOS	17.335	7.623	11.081	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	7.669	718	1.687
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	12.400	5.898	--	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	6.875	--	321
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	8	794	9.574	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	517	282	331
PROVISION DE CARTERA DE CONTROL	--	--	716	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	277	436	1.035
GASTOS EXTRAORDINARIOS	4.823	723	724				
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	104	208	67	RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	9.666	6.905	9.394
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	90.322	83.410	30.548				
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	31.997	28.862	9.657				
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	58.325	54.548	20.891				

V.1.3 Estado de origen y aplicación de fondos de Fadesa Inmobiliaria, S.A. correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS	2003	2002	2001
	Miles de euros		
ORÍGENES			
Recursos procedentes de las operaciones	81.008	66.017	32.297
Ampliaciones de capital y prima de emisión	--	--	52.323
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	538	2.323	553
Enajenación de inmobilizaciones materiales	21.789	16	0
Enajenación de inmobilizaciones financieras	1.185	1.862	2.757
Deudas a largo plazo	279.974	171.059	152.827
Traspaso de inmobilizaciones financieras a corto plazo	0	4.383	0
Total orígenes	384.494	245.660	240.757
APLICACIONES			
Gastos de establecimiento	--	100	1.297
Adquisición de inmobilizaciones inmateriales	264	21.917	218
Adquisición de inmobilizaciones materiales	5.281	1.892	17.149
Adquisición de inmobilizaciones financieras	56.662	40.848	32.556
Gastos a distribuir en varios ejercicios	916	5.079	67
Cancelación o traspaso de deuda a largo a corto plazo	228.598	64.251	97.246
Total aplicaciones	291.721	134.087	148.533
EXCESO DE ORÍGENES (Aumento del capital circulante)	92.773	111.573	92.224
VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2003	2002	2001
	Miles de euros		
AUMENTOS / (DISMINUCIONES)			
Existencias	188.586	158.400	157.662
Deudores	89.915	131.891	39.361
Inversiones financieras temporales	(11.538)	8.545	11
Tesorería	13.855	(9.636)	15.466
Ajustes por periodificación	472	285	198
Acreedores	(188.517)	(177.912)	(120.474)
Variación del capital circulante	92.773	111.573	92.224
CONCILIACIÓN ENTRE EL RESULTADO Y LOS RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Resultado contable	58.325	54.548	20.891
Dotaciones a la amortización	4.858	3.423	1.860
Amortización de gastos a distribuir	2.639	522	537
Dotación de provisiones de inmovilizado	17.400	7.625	1.056
Dotación provisión para riesgos y gastos	7.721	721	0
Pérdidas procedentes del inmovilizado	8	794	9.574
Impuesto diferido en el ejercicio	0	39	6
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(336)	(1.553)	(76)
Traspaso de inmovilizado a existencias	0	0	(1.189)
Exceso provisiones inmovilizado financiero	0	(102)	(40)
Beneficio de ventas de inmovilizado	(6.875)	0	(321)
Impuesto anticipado en el ejercicio	(2.732)	0	(1)
Recursos procedentes de las operaciones	81.008	66.017	32.297

V.2. INFORMACIÓN CONTABLE CONSOLIDADA DE FADESA INMOBILIARIA S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO CONSOLIDADO)

V.2.1 Balance de situación consolidado de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes al 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores (cifras en miles de euros)

ACTIVO	2003	2002	2001
INMOVILIZADO	374.203	360.597	274.753
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	1.305	1.246	1.349
INMOVILIZADO INMATERIAL	22.866	25.748	6.051
Gastos de investigación y desarrollo	29	17	17
Concesiones administrativas	2.842	2.842	613
Aplicaciones informáticas	633	439	371
Derechos sobre bienes en arrendamiento financiero	25.445	25.640	7.015
Anticipos	--	14	--
Amortizaciones	(6.083)	(3.204)	(1.965)
INMOVILIZADO MATERIAL	291.114	274.596	214.264
Terrenos, solares y construcciones	38.375	30.709	22.723
Inmuebles para arrendamiento	23.104	95.154	96.694
Inmuebles para uso propio	8.468	6.203	8.599
Instalaciones técnicas y maquinarias	43.109	25.339	21.269
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	13.654	9.051	8.102
Anticipos e inmovilizaciones en curso	190.151	131.915	78.287
Otro inmovilizado	10.142	9.730	6.314
Provisiones	(5.915)	(5.880)	(6.020)
Amortizaciones	(29.974)	(27.625)	(21.704)
INMOVILIZADO FINANCIERO	58.918	59.007	53.089
Participaciones en empresas del grupo no consolidadas	1.647	1.647	--
Participaciones puestas en equivalencia	11.628	11.486	12.409
Cartera de valores a largo plazo	46.462	47.243	39.395
Otros créditos	3.451	451	596
Depósitos y fianzas constituidas a largo plazo	848	869	531
Administraciones Públicas a largo plazo	2.757	186	172
Provisiones	(7.875)	(2.875)	(14)
FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION	3.249	4.751	6.295
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.316	5.010	501
ACTIVO CIRCULANTE	1.360.959	1.013.967	706.284
EXISTENCIAS	1.064.868	816.644	578.920
Terrenos y solares promotoras	381.314	355.225	191.526
Promociones en curso (promotoras)	596.794	347.453	351.093
Obras en curso (constructoras)	5.318	40.503	1.165
Edificios construidos	45.588	50.036	26.042
Anticipos	21.431	9.428	170
Existencias de la actividad industrial	16.109	14.804	10.511
Provisiones	(1.686)	(805)	(1.587)
DEUDORES	255.956	153.190	89.863
Clientes por ventas y prestación de servicios	214.468	112.048	76.612
Empresas consolidadas por integración proporcional deudoras	17.753	20.955	2.526
Deudores varios	7.544	5.233	5.046
Personal	341	114	35
Administraciones Públicas	16.713	15.198	5.992
Provisiones	(863)	(358)	(348)
INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	1.893	16.697	8.939
Cartera de valores a corto plazo	357	16.312	7.171
Otros créditos	1.534	362	1.746
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	2	23	22
TESORERÍA	37.016	26.664	27.941
AJUSTES POR PERIODIFICACION	1.226	772	621
TOTAL ACTIVO	1.741.727	1.384.325	987.833

PASIVO	2003	2002	2001
FONDOS PROPIOS	272.868	181.332	124.674
CAPITAL SUSCRITO	11.137	11.137	11.137
PRIMA DE EMISION	51.179	51.179	51.179
OTRAS RESERVAS DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	118.590	59.017	36.812
Reservas distribuibles	106.899	53.570	34.091
Reservas no distribuibles	11.691	5.447	2.721
RESERVAS SOC. CONSOL. POR INTEG. GLOBAL O PROPORC.	4.250	3.499	4.062
RESERVAS EN SOCIEDADES PUESTAS EN EQUIVALENCIA	655	499	435
DIFERENCIAS DE CONVERSION	1.961	763	--
PERDIDAS Y GANANCIAS ATRIBUIDAS A LA SOC. DOMINANTE	85.096	55.238	21.049
Pérdidas y ganancias consolidadas	85.240	55.126	20.982
Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	(144)	112	67
SOCIOS EXTERNOS	812	708	678
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CONSOLIDACION	6.563	6.585	7.551
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	2.125	8.923	8.986
Subvenciones de capital	451	7.433	8.049
Diferencias positivas de cambio	29	40	195
Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.645	1.450	742
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	9.930	2.183	1.443
Provisiones para impuestos	7.989	254	241
Otras provisiones	1.941	1.929	1.202
ACREEDORES A LARGO PLAZO	447.419	389.762	233.093
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	252.461	272.836	187.315
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	234.309	250.044	184.414
Acreedores por arrendamiento financiero a largo plazo	18.152	22.792	2.901
OTROS ACREEDORES	23.777	17.029	7.771
Otras deudas	7.736	448	3.328
Fianzas y depósitos recibidos a largo plazo	433	957	657
Administraciones Públicas	15.608	15.624	3.786
ACREEDORES POR OP. TRAFICO A LARGO PLAZO	171.181	99.897	38.007
ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.002.010	794.832	611.408
DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO	427.833	318.153	253.957
Préstamos y otras deudas	422.019	311.726	250.183
Deudas por intereses	2.128	2.433	2.000
Acreedores por arrendamiento financiero a largo plazo	3.686	3.994	1.774
ACREEDORES COMERCIALES	536.781	437.221	325.354
Anticipos recibidos por pedidos	277.911	213.666	179.065
Deudas por compras o prestación de servicios	118.091	126.357	78.790
Deudas representadas en efectos a pagar	140.779	97.198	67.499
OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	32.588	34.966	29.499
Administraciones Públicas	18.676	28.812	10.927
Otras deudas	13.170	4.732	17.494
Remuneraciones pendientes de pago	630	772	244
Fianzas y depósitos recibidos a corto plazo	112	650	834
PROVISIONES PARA OPERACIONES DE TRAFICO	4.803	3.864	2.485
AJUSTES POR PERIODIFICACION	5	628	113
TOTAL PASIVO	1.741.727	1.384.325	987.833

V.2.2 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores (cifras en miles de euros)

DEBE	2003	2002	2001	HABER	2003	2002	2001
GASTOS DE EXPLOTACIÓN	527.097	411.552	282.521	INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	645.415	522.113	327.621
APROVISIONAMIENTOS	360.167	286.978	202.332	IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS	525.113	452.945	237.627
TRANSFERENCIAS DE INMOVILIZADO A EXISTENCIAS	16.150	--	2.976	Ventas de edificaciones, terrenos y solares	506.215	432.389	223.226
GASTOS DE PERSONAL	52.550	41.764	31.843	Ventas de la actividad industrial	11.299	6.766	4.386
DOTACION PARA AMORTIZACIONES DE INMOVILIZADO	9.767	8.738	6.209	Ingresos por arrendamiento	7.210	8.702	7.526
VARIACION DE PROVISIONES DE TRAFICO	2.586	767	966	Prestación de servicios	389	5.088	2.489
OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	85.877	73.305	38.195	AUMENTO EXIST. PTOS. EN CURSO Y TERMINADOS	1.336	3.403	8.046
Servicios exteriores	59.470	50.682	25.907	AUMENTO EXIST. PROM. EN CURSO Y TERMINADAS	114.771	63.499	79.816
Tributos	24.377	20.706	11.116	TRABAJOS EFECT. POR EL GRUPO PARA SU INMOV.	128	8	626
Otros gastos de gestión corriente	2.030	1.917	1.172	EXISTENCIAS PROM. CURSO Y EDIFIC. INC. AL INMOV.	3.064	--	1.189
				OTROS INGRESOS DE EXPLOTACION	1.003	2.258	317
				Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	784	405	259
				Subvenciones	213	1.619	58
				Exceso de provisiones de riesgos y gastos	6	234	--
BENEFICIO DE EXPLOTACION	118.318	110.561	45.100	INGRESOS FINANCIEROS	14.224	10.190	7.973
GASTOS FINANCIEROS	43.528	37.912	29.019	INGRESOS DE OTROS VALORES NEGOCIABLES	2	104	247
GASTOS FINANCIEROS Y ASIMILADOS	25.647	25.631	23.200	OTROS INTERESES O INGRESOS ASIMILADOS	1.493	1.525	595
VARIACION DE PROVISIONES DE INVERS. FINANCIERAS	5.000	1.625	(10)	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	12.729	8.561	7.131
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	12.881	10.656	5.829	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	29.304	27.722	21.046
AMORTIZACION FONDO COMERCIO CONSOLIDACION	1.593	1.680	1.138	PARTICIP. BENEFICIOS CIAS EN EQUIVALENCIA	178	157	64
BENEFICIO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	87.599	81.316	22.980	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	42.077	1.939	3.842
GASTOS EXTRAORDINARIOS	7.119	1.375	(4.058)	BENEFICIOS EN ENAJENACION DE INMOVILIZADO	34.316	1.083	927
PERDIDAS PROCEDENTES DEL INMOVILIZADO	70	94	113	SUBVENCIONES DE CAPIT. TRANF. AL RDO. EJ.	6.817	--	726
VARIACION DE LAS PROVISIONES DE INMOVILIZADO	887	146	(5.347)	INGRESOS EXTRAORDINARIOS	704	322	454
GASTOS EXTRAORDINARIOS	4.991	878	1.060	INGRESOS Y BENEFICIOS DE OTROS EJERCICIOS	240	534	1.735
GASTOS Y PERDIDAS DE OTROS EJERCICIOS	1.171	257	116				
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	34.958	564	7.901				
BENEFICIO ANTES DE IMPUESTOS	122.557	81.880	30.881	RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	--	127	67
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	37.317	26.754	9.899				
BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO	85.240	55.126	20.982				
RESULTADO ATRIBUIDO A SOCIOS EXTERNOS	144	15					
RESULTADO EJERC. ATRIB. A LA SOC. DOMINANTE	85.096	55.238	21.049				

V.2.3 Estado de origen y aplicación de fondos consolidado de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y Sociedades Dependientes correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS	2003	2002	2001
	Miles de euros		
ORÍGENES			
Recursos procedentes de las operaciones	67.287	62.402	27.190
Aportación de socios externos y de socios de la soc. dominante	--	--	52.323
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	526	5.211	1.105
Enajenación de inmobilizaciones inmateriales	600	325	432
Enajenación de inmobilizaciones materiales	109.259	15.118	4.827
Enajenación de inmobilizaciones financieras	1.464	1.102	5.883
Deudas a largo plazo	310.705	222.477	163.290
Diferencias de conversión	771	763	--
Socios externos	144	30	--
Total orígenes	490.756	307.428	255.050
APLICACIONES			
Gastos de establecimiento	356	190	1.330
Adquisición de inmobilizaciones inmateriales	2.243	22.022	823
Adquisición de inmobilizaciones materiales	103.928	80.249	117.380
Adquisición de inmobilizaciones financieras	6.375	8.645	37.461
Gastos a distribuir en varios ejercicios	989	5.153	172
Diferencias negativas de consolidación	22	966	457
Fondo comercio consolidación	91	136	7.432
Cancelación o traspaso de deuda a largo a corto plazo	253.048	65.808	98.501
Socios externos	40	--	508
Total aplicaciones	367.092	183.169	264.064
EXCESO DE ORÍGENES (Aumento del capital circulante)	123.664	124.259	(9.014)
VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE			
	Miles de euros		
AUMENTOS / (DISMINUCIONES)			
Existencias	232.074	237.724	144.226
Deudores	102.766	63.327	(14.959)
Inversiones financieras temporales	(14.804)	7.758	101
Tesorería	10.352	(1.277)	15.634
Ajsutes por periodificación	454	151	(894)
Acreedores	(207.178)	(183.424)	(153.122)
Variación del capital circulante	123.664	124.259	(9.014)
CONCILIACIÓN ENTRE EL RESULTADO Y LOS RECURSOS PROCEDENTES DE LAS OPERACIONES			
	Miles de euros		
Resultado contable	85.096	55.238	21.049
Dotaciones a la amortización	9.767	8.738	6.209
Amortización de gastos a distribuir	2.683	644	722
Dotación de provisiones de inmovilizado	5.035	1.625	--
Dotación provisión para riesgos y gastos	7.747	740	301
Pérdidas procedentes del inmovilizado	70	94	113
Amortización fondo de comercio de consolidación	1.593	1.680	1.138
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	(7.324)	(5.274)	(789)
Traspaso de inmovilizado a existencias	(3.064)	--	(626)
Beneficio de ventas de inmovilizado	(34.316)	(1.083)	(927)
Recursos procedentes de las operaciones	67.287	62.402	27.190

V.2.4 Estado de tesorería consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

ESTADO DE TESORERIA CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN			
Resultado neto antes de impuestos	122.557	81.880	30.881
Transacciones monetarias por ventas de activos inmobiliarios	68.539	2.307	--
Transacciones no monetarias			
Amortizaciones y depreciaciones	11.360	10.418	7.347
Provisión de tráfico	2.586	767	966
Provisión para responsabilidades y riesgos	5.176	740	301
Provisión para inversiones financieras a largo plazo	5.000	1.625	(10)
Resultados de sociedades puestas en equivalencia	(178)	--	(64)
Diferencias de cambio diferidas	(12)	(3.013)	--
Beneficio neto por venta de activos fijos	(18)	(535)	(927)
Traspaso de subvenciones a ingresos	(7.312)	(2.261)	(789)
Flujos generados	207.698	91.928	37.705
Cambios en el capital circulante			
Existencias	(50.268)	(102.753)	(53.746)
Cuentas a cobrar	(103.293)	(63.358)	14.859
Otros activos corrientes	(454)	(151)	894
Cuentas a pagar	103.787	101.724	89.048
Impuesto sobre sociedades pagado (1)	(44.545)	(10.723)	(12.363)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de explotación (2)	112.925	16.667	76.397
	Miles de euros		
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Inversión en suelo para promoción inmobiliaria	(110.710)	(72.344)	(55.932)
Inversión en activos fijos materiales	(106.223)	(79.863)	(118.006)
Inversión en gastos de establecimiento	(356)	(190)	(1.330)
Inversión en activos fijos inmateriales	(1.643)	(22.022)	(823)
Efectivo obtenido en la venta de activos fijos inmateriales	--	45	432
Efectivo obtenido en la venta de activos fijos materiales	5.595	12.484	7.916
Fondo de comercio	(91)	(136)	(7.432)
Efectivo obtenido de la venta de inversiones a largo plazo	1.163	1.243	5.569
Inversiones en empresas asociadas	(406)	(8.873)	(37.514)
Créditos a largo plazo	(3.000)	131	(333)
Inversiones a corto plazo	--	(7.758)	(101)
Reembolso de inversiones a corto plazo	14.804	--	--
Depósitos constituidos a largo plazo	21	(338)	(122)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de inversión (3)	(200.846)	(177.621)	(207.676)
	Miles de euros		
ACTIVIDADES FINANCIERAS			
Efectivo obtenido de entidades financiera	348.112	219.630	191.266
Efectivo obtenido por la emisión de capital social	--	--	52.323
Ingresos diferidos	526	5.211	1.105
Pago o subrogación por terceros de deudas con entidades de crédito	(250.365)	(65.164)	(97.779)
Efectivo procedente (utilizado) de las activ. de financiación	98.273	159.677	146.915
	Miles de euros		
Aumento neto (disminución) de tesorería durante el año	10.352	(1.277)	15.636
Tesorería al inicio del año	26.664	27.941	12.305
Tesorería al final del año	37.016	26.664	27.941

(1) En el ejercicio 2003 incluye pagos a cuenta del IS 2003 por 26,8 millones de euros

(2) Incluye transacciones por ventas de activos inmobiliarios y excluye la inversión en suelo para promoción inmobiliaria

(3) Excluye transacciones por ventas de activos inmobiliarios e incluye la inversión en suelo para promoción inmobiliaria

V.3 TERMINOLOGÍA Y PRINCIPIOS CONTABLES MÁS RELEVANTES

V.3.1 Introducción

El capítulo V tiene por finalidad mostrar la evolución de la situación financiera del emisor, para lo que se hace referencia a las cifras extraídas de las cuentas anuales individuales y consolidadas de los tres últimos ejercicios y a otra información no contable que ayuda al entendimiento de dicha evolución y de la situación patrimonial del emisor.

Asimismo en este capítulo se resumen los principales principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros consolidados, necesarios para su adecuada interpretación.

Por otra parte, los balances de situación consolidados y cuentas de resultados consolidadas se presentan de una manera resumida, con ciertas agrupaciones destinadas a facilitar su interpretación, las cuales son minuciosamente descritas tras su presentación.

Las cuentas anuales de los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003, tanto individuales, como consolidadas, han sido auditadas por ERNST & YOUNG con informes con opiniones favorables para todos los periodos señalados. Se incluyen como Anexos 1 y 2 de este Folleto las mencionadas cuentas anuales.

V.3.2 Principios contables más relevantes

Las bases de presentación y normas de valoración utilizadas para la formulación de las Cuentas Anuales de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y del Grupo Consolidado se describen en los apartados 2 y 4 de las Memorias respectivas, que se adjuntan como Anexo. Igualmente, en el apartado 3 de la Memoria del Grupo Consolidado se hace referencia al perímetro de consolidación y las variaciones del mismo.

La Sociedad presenta las cuentas anuales adaptándose a los modelos de balance y cuentas de pérdidas y ganancias que se incluyen en las Normas de Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las Empresas Inmobiliarias aprobado según Orden del 28 de diciembre de 1994.

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales para los ejercicios 2001, 2002 y 2003 han sido los siguientes:

a) Inmovilizado material

Comprende, fundamentalmente, las edificaciones de inmuebles destinados al uso propio, las destinadas al arrendamiento y las construcciones en curso para esta misma actividad, así como inversiones en bienes de equipo para el desarrollo de la actividad industrial.

Se valoran al coste de adquisición o de producción o, en su caso, al valor de mercado si éste fuera inferior al coste. Los gastos financieros directamente relacionados con la construcción de inmuebles se incluyen como coste de construcción hasta la finalización de las obras. Ninguna de las sociedades que forman el Grupo consolidado se han acogido a las medidas sobre actualización de balances, recogidas en el Real Decreto 7/1996 de 7 de junio.

El GRUPO FADESA sigue el criterio de asegurar los elementos de su inmovilizado contra los riesgos a los que se encuentran sujetos. Al cierre de cada ejercicio no existía déficit de cobertura de seguros sobre el valor contable del inmovilizado.

b) Existencias

Existencias de la actividad inmobiliaria

Las existencias, constituidas por terrenos, promociones en curso e inmuebles terminados, están destinados a la venta y se encuentran valoradas al precio de adquisición o coste de ejecución, con la inclusión de todos los costes directos e indirectos necesarios para su obtención, así como de los gastos financieros incurridos en la financiación de las obras mientras las mismas se encuentran en curso de construcción.

- Terrenos y solares:

Los terrenos y solares adquiridos para el desarrollo de promociones inmobiliarias se registran a su precio de adquisición, incrementado en aquellos otros gastos relacionados directamente con la compra (impuestos, gastos de registro, etc.). Dicho importe se traspasa a “Promociones en curso” en el momento de comienzo de las obras.

- Promociones en curso y edificios terminados:

Como promociones en curso y edificios terminados se incluyen los costes a origen incurridos en las promociones inmobiliarias en fase de ejecución o terminadas a la fecha de cierre de cada ejercicio. Los costes incluyen para cada promoción los importes correspondientes a los solares, la urbanización y construcción, así como aquellos otros costes directamente relacionados con la promoción (estudios y proyectos, licencias, etc.) y, adicionalmente, los gastos financieros devengados durante el período de construcción por la financiación específica obtenida por la ejecución de la misma.

Dentro de este epígrafe se clasifican en “Promociones en curso ciclo corto” o “Promociones en curso de ciclo largo” aquellas promociones cuyo plazo de construcción pendiente sea inferior o superior a un año, respectivamente, desde la fecha de cierre de cada ejercicio.

Por la actividad que realizan las sociedades del Grupo, es habitual que una parte de las existencias de promociones en curso y terminadas estén afectas a garantías de préstamos hipotecarios para su financiación.

c) Deudas

Se registran por su valor de reembolso. La clasificación entre corto y largo plazo se realiza teniendo en cuenta el plazo previsto para el vencimiento o cancelación. Se consideran a largo plazo cuando dicho plazo sea superior a doce meses a partir de la fecha de cierre contable.

Los préstamos hipotecarios subrogables se contabilizan dentro del epígrafe “Deudas con entidades de crédito” por el importe dispuesto. Si bien los préstamos subrogables en su mayor importe no tienen exigibilidad a corto plazo, al mantener vencimientos superiores a un año, las sociedades del Grupo, de acuerdo con la normativa vigente, han adoptado el criterio de clasificar a corto plazo todos aquellos

importes que correspondan a la financiación de inmuebles que cumplan las dos condiciones siguientes:

- Que a 31 de diciembre de cada ejercicio existan compromisos firmes de venta, es decir, que se haya formalizado un contrato de compraventa de carácter privado sobre los bienes afectos por el préstamo y
- La fecha de entrega prevista (escritura pública) sea inferior a doce meses desde el cierre del ejercicio.

d) Método de reconocimiento de las ventas

En particular, las ventas de inmuebles se registran en el momento de la entrega de llaves, estando concluida totalmente la construcción de los mismos. Las entregas, en efectivo o en efectos comerciales a cobrar, en concepto de a cuenta, recibidas de clientes durante el período comprendido entre la firma del contrato privado de compraventa y el momento en el que se efectúa la firma en contrato público, se registra como “Anticipos de clientes” en el pasivo del balance de situación.

El reconocimiento de los ingresos derivados de las ventas de solares y parcelas se realiza en el momento de la firma del contrato privado de compraventa, registrando la provisión correspondiente por los costes pendientes de incurrir.

e) Conversión de estados financieros en moneda extranjera.

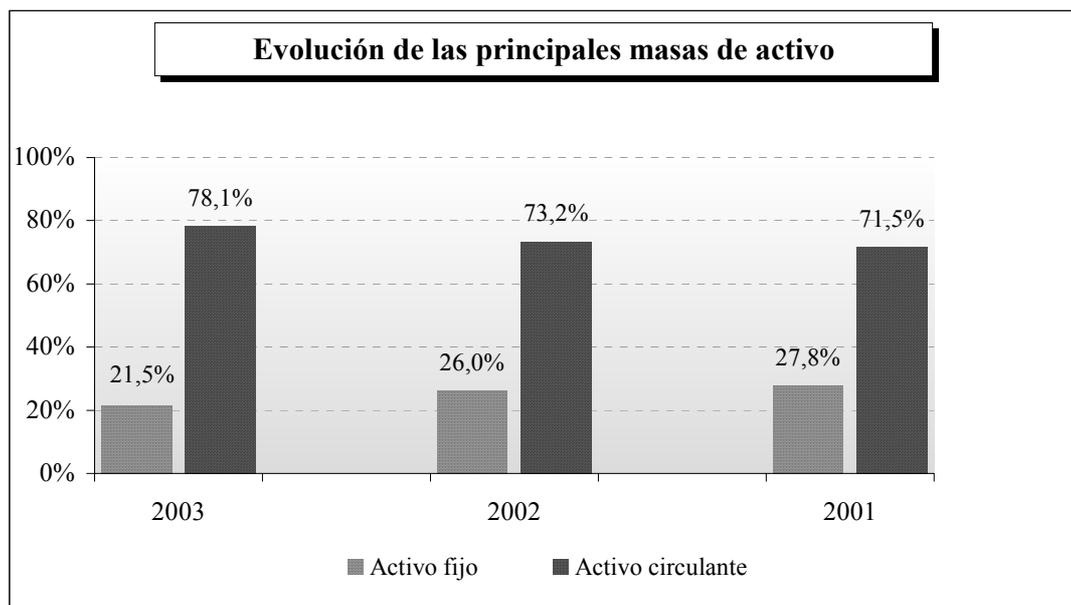
Las partidas de balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias de las sociedades extranjeras han sido convertidas a euros aplicando el método del tipo de cambio de cierre según se recomienda en la normativa contable para formulación de cuentas anuales consolidadas. Esto supone convertir activos y pasivos a tipo de cambio de cierre, los fondos propios a tipo de cambio histórico y pérdidas y ganancias al tipo de cada una de las operaciones realizadas, o bien a tipo medio si no se han registrado operaciones de volumen que distorsionen dicho tipo medio.

Adicionalmente, y dado que una de las sociedades extranjeras, S.C. Diana Forest, S.A. domiciliada en Rumanía, se halla afectada por altas tasas de inflación, las partidas de balance y cuenta de pérdidas y ganancias han sido ajustadas antes de proceder a su conversión en euros, por los efectos de los cambios de los precios siguiendo las normas establecidas al efecto en el país donde radica dicha sociedad.

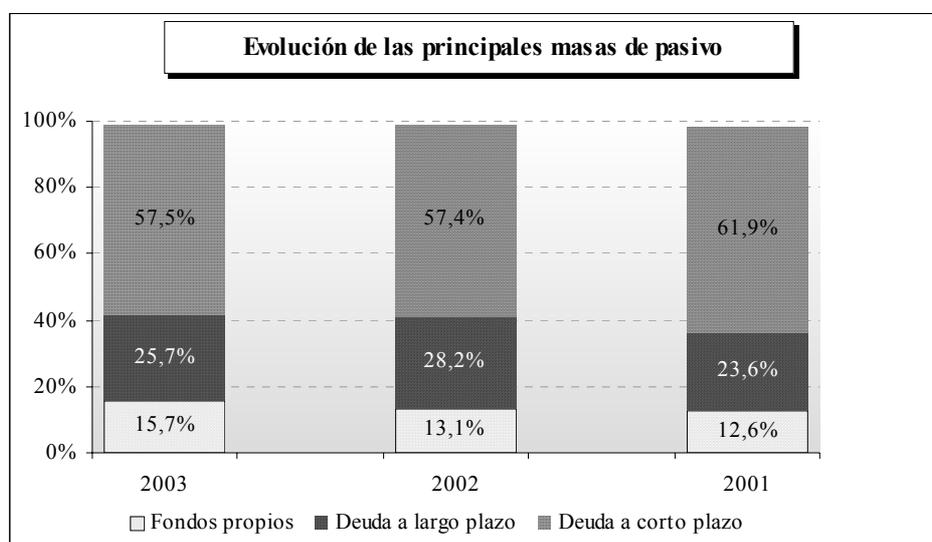
V.4 DESGLOSE DE LAS PARTIDAS MÁS SIGNIFICATIVAS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS DE FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y FADESA INMOBILIARIA, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES (GRUPO FADESA)

V.4.1 Análisis de los balances de situación consolidados. Variaciones interanuales

A continuación se representa la evolución de las principales masas del balance consolidado entre los ejercicios 2001 y 2003. Los datos están referidos al importe total de activos o pasivos.



Del gráfico anterior se observa que el activo circulante, compuesto en una parte significativa por existencias de la actividad inmobiliaria, se sitúa en el entorno del 80% del activo total. Por el contrario, el peso de los activos fijos mantiene una trayectoria decreciente. Dichas tendencias reflejan el incremento de la liquidez de los bienes y derechos del conjunto de las sociedades del Grupo.



En el gráfico de evolución de las principales masas de pasivo, se observa que el importe de las deudas mantiene una parte muy significativa a largo plazo, situándose la del corto plazo (exigible) muy por debajo de la cifra de activo circulante.

Según se muestra en los cuadros siguientes en los últimos ejercicios los fondos propios han ido incrementando su proporción sobre el valor total de los activos hasta alcanzar al cierre de 2003 un 15,7% en los fondos propios consolidados y un

15,4% en Fadesa Inmobiliaria, S.A., teniendo en cuenta además que el valor contable de los activos ha venido creciendo en los últimos ejercicios en tasas entre el 25 y el 42%. Esta situación ha sido consecuencia de la política de reinversión de los beneficios no distribuidos que el GRUPO FADESA ha seguido en los tres últimos ejercicios analizados.

FONDOS PROPIOS FADESA INDIVIDUAL	2003	2002	2001
Proporción de fondos propios / total activos			
Fondos propios	15,4%	14,5%	13,8%
Crecimiento sobre año anterior			
Fondos propios	33,3%	45,2%	154,3%
Total activos	25,2%	39,1%	40,2%

FONDOS PROPIOS CONSOLIDADOS	2003	2002	2001
Proporción de fondos propios / total activos			
Fondos propios	15,7%	13,1%	12,6%
Crecimiento sobre año anterior			
Fondos propios	50,5%	45,4%	143,0%
Total activos	25,8%	40,1%	41,7%

V.4.1.1 Capital circulante o fondo de maniobra

En los cuadros siguientes se detallan el capital circulante del Grupo y de Fadesa Inmobiliaria, S.A. y su evolución en los últimos ejercicios. Entendiendo por capital circulante la diferencia entre activo circulante y pasivo a corto plazo de acuerdo con la clasificación realizada por el Plan General de Contabilidad y las normas sectoriales para las empresas inmobiliarias.

No obstante, el capítulo de existencias incluye en los ejercicios 2001, 2002 y 2003 “Existencias de ciclo largo”, de acuerdo a la definición realizada por las mencionadas normas sectoriales, por importe de 60.796, 132.291 y 297.636 miles de euros respectivamente, en el caso del Grupo y de 60.796, 169.087 y 230.487 miles de euros respectivamente en Fadesa Inmobiliaria, S.A. Asimismo, para la determinación del capital circulante se diferencian los activos y pasivos operativos de aquellos de naturaleza financiera:

CAPITAL CIRCULANTE FADESA INDIVIDUAL	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Existencias (ciclo corto y ciclo largo)	908.869	718.160	559.760
Deudores	392.866	302.951	171.060
Ajustes por periodificación de activo	31.007	17.152	26.788
Acreeedores a corto plazo no financieros	(534.805)	(447.119)	(329.795)
Capital circulante operativo	797.937	591.144	427.813
% sobre cifra de negocios	142,2%	131,4%	188,6%
Inversiones financieras temporales	5.123	16.661	8.116
Tesorería	31.007	17.152	26.788
Deuda financiera a corto plazo	(388.353)	(287.522)	(226.934)
Capital circulante financiero	(352.223)	(253.709)	(192.030)
% sobre cifra de negocios	-62,8%	-56,4%	-84,6%
Capital circulante total (Fondo de Maniobra)	445.714	337.435	235.783
% sobre cifra de negocios	79,4%	75,0%	103,9%

CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Existencias (ciclo corto y ciclo largo)	1.064.868	816.644	578.920
Deudores	255.956	153.190	89.863
Ajustes por periodificación de activo	1.226	772	621
Acreeedores a corto plazo no financieros	(574.177)	(476.679)	(357.451)
Capital circulante operativo	747.873	493.927	311.953
% sobre cifra de negocios	142,4%	109,0%	131,3%
Inversiones financieras temporales	1.893	16.697	8.939
Tesorería	37.016	26.664	27.941
Deuda financiera a corto plazo	(427.833)	(318.153)	(253.957)
Capital circulante financiero	(388.924)	(274.792)	(217.077)
% sobre cifra de negocios	-74,1%	-60,7%	-91,4%
Capital circulante total (Fondo de Maniobra)	358.949	219.135	94.876
% sobre cifra de negocios	68,4%	48,4%	39,9%

La evolución del fondo de maniobra está en consonancia con la evolución de la actividad y de los negocios del Grupo. En particular, se producen importantes incrementos del fondo de maniobra operativo como consecuencia del incremento de las inversiones en existencias (suelo para promociones futuras y promociones en curso) financiado en una parte significativa con pasivos no financieros a largo plazo y también con pasivos financieros, tanto a largo, como a corto plazo.

Las variaciones en el capital circulante se muestran en el cuadro siguiente:

VARIACIONES CAPITAL CIRCULANTE FADESA INDIVIDUAL	2003/2002	2002/2001
	Miles de euros	
Existencias (ciclo corto y ciclo largo)	190.709	158.400
Deudores	89.915	131.891
Ajustes por periodificación de activo	13.855	(9.636)
Acreedores a corto plazo no financieros	(87.686)	(117.324)
Capital circulante operativo	206.793	163.331
% variación	35,0%	38,2%
Inversiones financieras temporales	(11.538)	8.545
Tesorería	13.855	(9.636)
Deuda financiera a corto plazo	(100.831)	(60.588)
Capital circulante financiero	(98.514)	(61.679)
% variación	38,8%	32,1%
Capital circulante total (Fondo de Maniobra)	108.279	101.652
% variación	32,1%	43,1%

VARIACIONES CAPITAL CIRCULANTE CONSOLIDADO	2003/2002	2002/2001
	Miles de euros	
Existencias (ciclo corto y ciclo largo)	248.224	237.724
Deudores	102.766	63.327
Ajustes por periodificación de activo	454	151
Acreedores a corto plazo no financieros	(97.498)	(119.228)
Capital circulante operativo	253.946	181.974
% variación	51,4%	58,3%
Inversiones financieras temporales	(14.804)	7.758
Tesorería	10.352	(1.277)
Deuda financiera a corto plazo	(109.680)	(64.196)
Capital circulante financiero	(114.132)	(57.715)
% variación	41,5%	26,6%
Capital circulante total (Fondo de Maniobra)	139.814	124.259
% variación	63,8%	131,0%

V.4.1.2 Fondos propios

La composición y movimiento de los fondos propios consolidados y de Fadesa Inmobiliaria, S.A. durante los tres últimos ejercicios, es la siguiente:

FONDOS PROPIOS FADESA INDIVIDUAL					
Miles de euros	Distribución de Ampliaciones de Resultados del				
	Saldo inicial	resultados	capital	ejercicio	Saldo final
2001					
Capital suscrito	9.992	--	1.145	--	11.137
Prima de emisión	--	--	51.179	--	51.179
Reservas	20.443	17.030	--	--	37.473
Pérdidas y ganancias	17.030	(17.030)	--	20.891	20.891
Total fondos propios	47.465				120.680
2002					
Capital suscrito	11.137	--	--	--	11.137
Prima de emisión	51.179	--	--	--	51.179
Reservas	37.473	20.891	--	--	58.364
Pérdidas y ganancias	20.891	(20.891)	--	54.548	54.548
Total fondos propios	120.680				175.228
2003					
Capital suscrito	11.137	--	--	--	11.137
Prima de emisión	51.179	--	--	--	51.179
Reservas	58.364	54.548	--	--	112.912
Pérdidas y ganancias	54.548	(54.548)	--	58.325	58.325
Total fondos propios	175.228				233.553

FONDOS PROPIOS CONSOLIDADOS						
Miles de euros	Distribución de Ampliaciones de Resultados del					Otros
	Saldo inicial	resultados	capital	ejercicio	movimientos	Saldo final
2001						
Capital suscrito	9.992	--	1.145	--	--	11.137
Prima de emisión	--	--	51.179	--	--	51.179
Reservas sociedad dominante distribuibles	18.543	15.548	--	--	--	34.091
Reservas sociedad dominante no distribuibles	1.998	723	--	--	--	2.721
Reservas sociedades consolidadas por integración global o proporcional	3.188	874	--	--	--	4.062
Reservas sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	137	298	--	--	--	435
Diferencias de conversión	--	--	--	--	--	--
Pérdidas y ganancias atribuida a la sociedad dominante	17.443	(17.443)	--	21.049	--	21.049
Total fondos propios consolidados	51.301					124.674
2002						
Capital suscrito	11.137	--	--	--	--	11.137
Prima de emisión	51.179	--	--	--	--	51.179
Reservas sociedad dominante distribuibles	34.091	18.511	--	--	968	53.570
Reservas sociedad dominante no distribuibles	2.721	2.726	--	--	--	5.447
Reservas sociedades consolidadas por integración global o proporcional	4.062	(251)	--	--	(312)	3.499
Reservas sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	435	64	--	--	--	499
Diferencias de conversión	--	--	--	--	763	763
Pérdidas y ganancias atribuida a la sociedad dominante	21.049	(21.049)	--	55.238	--	55.238
Total fondos propios consolidados	124.674					181.332
2003						
Capital suscrito	11.137	--	--	--	--	11.137
Prima de emisión	51.179	--	--	--	--	51.179
Reservas sociedad dominante distribuibles	53.570	53.756	--	--	(427)	106.899
Reservas sociedad dominante no distribuibles	5.447	6.244	--	--	--	11.691
Reservas sociedades consolidadas por integración global o proporcional	3.499	(4.918)	--	--	5.669	4.250
Reservas sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	499	156	--	--	--	655
Diferencias de conversión	763	--	--	--	1.198	1.961
Pérdidas y ganancias atribuida a la sociedad dominante	55.238	(55.238)	--	85.096	--	85.096
Total fondos propios consolidados	181.332					272.868

Durante el ejercicio 2001 y con fecha 28 de noviembre, la Junta General de Accionistas de la sociedad dominante tomó el acuerdo de aumentar el capital social en 1.145 miles de euros, mediante la emisión de 4.578.378 acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal, iguales a las preexistentes. Esta ampliación supuso la entrada de nuevos socios con una participación del 15,5 % del capital social.

El capital social a 31 de diciembre de 2001, 2002 y 2003 estaba representado por 44.546.407 acciones nominativas, representadas mediante anotaciones en cuenta de 0,25 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de los mismos derechos y no existen limitaciones estatutarias a su libre transmisión.

Con fecha 3 de febrero de 2004 la Junta General Extraordinaria y Universal de accionistas de Fadesa Inmobiliaria, S.A., acordó una modificación del valor nominal, pasando de 0,25 euros a 0,10 euros por acción. En virtud de lo anterior, el número de acciones en la actualidad es de 111.366.070 acciones, de 0,10 euros de valor nominal cada una, todas ellas de una misma clase y serie.

Al cierre del ejercicio 2003 las reservas no distribuibles de la sociedad dominante corresponden a la dotación a la “Reserva legal”, por importe de 2.227 miles de euros y a la “Reserva para Inversiones en Territorio Canario” por importe de 9.464 miles de euros. La disponibilidad de ésta última está condicionada al cumplimiento de las obligaciones asumidas por los incentivos fiscales a los que se ha acogido la Sociedad dominante, regulados por la Ley 14/94 en su artículo 27.2, consistentes en la reinversión en activos fijos en Canarias y que éstos se mantengan en balance por un periodo de al menos 5 años.

En las respectivas cuentas anuales consolidadas de cada uno de los ejercicios analizados se detallan por sociedades las “Reservas de sociedades consolidadas por integración global y proporcional” y las “Reservas de sociedades consolidadas por puesta en equivalencia”. Asimismo, se detallan las participaciones de socios externos en el patrimonio y resultados de cada uno de los ejercicios.

V.4.1.3 Análisis de la deuda

INTRODUCCIÓN

Para un mejor entendimiento de las partidas que componen el epígrafe de “Deudas” consideramos oportuno explicar brevemente los principales recursos utilizados por la compañía para la financiación de sus actividades.

Aunque nuestros métodos de financiación son diversos, dependiendo de la promoción de que se trate, nuestras fuentes principales son los préstamos hipotecarios, los anticipos de clientes procedentes de contratos privados de compraventa de viviendas, los recursos internos y otras modalidades de financiación bancaria.

Normalmente, la compra de suelo y la construcción de la promoción se financian. Para ello se negocia con distintas entidades de crédito la financiación, hipotecaria o no, para la adquisición del suelo y la construcción de viviendas programadas para dicha promoción.

Por lo que respecta a la compra de suelo, en la mayor parte de los casos, se entrega un cantidad aproximada de entre el 10 y el 25% del precio total a la firma del

contrato de compraventa, quedando aplazado el resto del precio en función del cumplimiento de una serie de hitos urbanísticos derivados del desarrollo del suelo adquirido que permiten la construcción y comercialización de la promoción. En garantía de pago del precio aplazado habitualmente se entregan avales bancarios a los proveedores de suelo.

En cuanto a la construcción de las viviendas, se acude normalmente a la financiación a través de préstamos hipotecarios. Los préstamos hipotecarios negociados cubren normalmente el 80% del precio estimado de venta de las viviendas que forman una promoción. La disposición del principal de los préstamos se efectúa generalmente de la siguiente manera: el 20% del principal a la formalización del préstamo, el 65% por certificaciones de obra emitidas en proporción a la obra ejecutada, el 10% contra la presentación de contratos privados de compraventa y el 5% al otorgamiento de escrituras públicas de compraventa. Aunque las condiciones de los préstamos hipotecarios concedidos varían, en la mayor parte de los casos se pacta para el promotor un período de carencia de pago de cuotas de amortización durante un plazo de 36 meses desde la firma del préstamo hipotecario, de manera que durante este período sólo se pagarán intereses por las cantidades dispuestas.

Los ingresos procedentes de contratos privados de compraventa consisten en el desembolso, por parte de los clientes, del 20% del valor de la vivienda durante la construcción de la misma. Por norma general, los clientes entregan el 5% del precio total cuando se firma el contrato privado y la cantidad restante durante el período que transcurre hasta completar la construcción y otorgar la compraventa ante notario. Una vez firmada la escritura y entregada la vivienda, la hipoteca correspondiente es asumida por el comprador y, por tanto, se cancelan nuestras obligaciones con la entidad de crédito correspondiente respecto a la hipoteca de esa vivienda en particular.

En los cuadros siguientes se desglosa la composición de la deuda a largo y corto plazo tanto a nivel de Grupo consolidado como de Fadesa individual.

ACREEDORES FADESA INDIVIDUAL	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Deudas con entidades de crédito a l/p	170.621	197.485	150.105
Acreeedores a l/p no financieros	179.832	101.584	42.147
Total acreedores a largo plazo	350.453	299.069	192.252
Deudas con entidades de crédito a c/p	388.353	287.522	226.934
Acreeedores a c/p no financieros	534.805	447.119	329.795
Total acreedores a corto plazo	923.158	734.641	556.729
Total acreedores	1.273.611	1.033.710	748.981
% sobre total deudas a largo plazo	27,5%	28,9%	25,7%
% sobre total deudas a corto plazo	72,5%	71,1%	74,3%

ACREEDORES GRUPO CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Deudas con entidades de crédito a l/p	252.461	272.836	187.315
Acreeedores a l/p no financieros	194.958	116.926	45.778
Total acreedores a largo plazo	447.419	389.762	233.093
Deudas con entidades de crédito a c/p	427.833	318.153	253.957
Acreeedores a c/p no financieros	574.177	476.679	357.451
Total acreedores a corto plazo	1.002.010	794.832	611.408
Total acreedores	1.449.429	1.184.594	844.501
% sobre total deudas a largo plazo	30,9%	32,9%	27,6%
% sobre total deudas a corto plazo	69,1%	67,1%	72,4%

Dado que la naturaleza de las operaciones que componen los epígrafes de las deudas a largo y corto plazo son similares para el Grupo consolidado y Fadesa individual, a continuación detallaremos únicamente los saldos correspondientes al Grupo.

A) ACREEDORES NO FINANCIEROS

Acreeedores no financieros a largo plazo.-

El desglose de este epígrafe en cada uno de los tres ejercicios analizados es el siguiente:

OTRAS DEUDAS A LARGO PLAZO CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Acreeedores comerciales largo plazo	171.181	99.897	38.007
Otras deudas	7.736	448	3.328
Administraciones Públicas	15.608	15.624	3.786
Fianzas y depósitos recibidos	433	957	657
Total deuda no financiera a largo plazo	194.958	116.926	45.778

El saldo de “Acreeedores comerciales a largo plazo” representa la deuda con vencimiento a más de un año por la compra de suelo para la promoción inmobiliaria. Los vencimientos previstos para la deuda registrada al 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

	Miles de euros	
Año de vencimiento	Acreeedores comerciales	
2005	87.234	
2006	59.067	
2007	24.880	
Total	171.181	

Acreedores no financieros a corto plazo.-

ACREEDORES A C/P NO FINANCIEROS	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Total acreedores comerciales	536.781	437.221	325.354
Total acreedores no comerciales	32.588	34.966	29.499
Provisiones para operaciones de tráfico	4.803	3.864	2.485
Ajustes por periodificación	5	628	113
Acreedores a c/p no financieros	574.177	476.679	357.451
% sobre total deudas a corto plazo	57,3%	60,0%	58,5%
% sobre total deudas	39,6%	40,2%	42,3%

En este epígrafe se registran fundamentalmente deudas corrientes por operaciones comerciales, deudas con Administraciones Públicas derivadas de los impuestos a los que están sujetas las actividades del Grupo y provisiones para operaciones de tráfico.

Las provisiones para operaciones de tráfico corresponde a la estimación de costes futuros por la realización de pequeñas reparaciones en promociones entregadas. Su cálculo, basado en datos estadísticos, se ha determinado en un porcentaje del 0,75% sobre la cifra de ventas del ejercicio y del 0,50% sobre la del precedente.

Como se observa en el cuadro anterior, el saldo de acreedores comerciales aumenta de un ejercicio a otro como consecuencia de la evolución de la actividad y de los negocios del Grupo.

Uno de los importes más significativos corresponde a anticipos de clientes. Dichos saldos representan prácticamente en su totalidad a la parte cobrada de los contratos de ventas de unidades inmobiliarias formalizados con clientes que no suponen obligaciones de pago, sino compromiso de entrega de viviendas que en la actualidad se hallan en curso.

B) ACREEDORES FINANCIEROS

Acreedores financieros a largo y corto plazo.-

Teniendo en cuenta los vencimientos de la deuda financiera, la clasificación entre corto y largo plazo para cada una de las tipologías de financiación formalizadas por las sociedades del Grupo es la siguiente:

DEUDA FINANCIERA CONSOLIDADO		2003	2002	2001
		Miles de euros		
DEUDA CON ENTIDADES DE CRÉDITO A LARGO PLAZO				
Préstamos hipotecarios subrogables		(*)101.619	90.961	94.310
Préstamos hipotecarios no subrogables		89.209	90.461	79.031
Préstamos no hipotecarios		37.081	45.328	8.380
Pólizas de créditos		6.400	23.294	2.693
Acreeedores por arrendamiento financiero		18.152	22.792	2.901
Total deuda financiera a largo plazo		<u>252.461</u>	<u>272.836</u>	<u>187.315</u>
DEUDA CON ENTIDADES DE CRÉDITO A CORTO PLAZO				
Préstamos hipotecarios subrogables		(*)138.107	159.571	154.280
Préstamos hipotecarios no subrogables		20.524	18.138	3.039
Préstamos		19.082	18.270	17.379
Pólizas de créditos		195.113	78.534	28.045
Acreeedores por arrendamiento financiero		3.686	4.009	1.774
Deudas por efectos descontados		49.219	37.220	47.440
Intereses devengados no vencidos		2.102	2.411	2.000
Total deuda financiera a corto plazo		<u>427.833</u>	<u>318.153</u>	<u>253.957</u>
Deuda financiera total		680.294	590.989	441.272

Las amortizaciones previstas para las deudas al 31 de diciembre de 2003 se muestran en el cuadro siguiente:

GRUPO CONSOLIDADO							
Miles de euros							
Año de vencimiento	Préstamos hipotecarios subrogables	Préstamos hipotecarios	Préstamos no hipotecarios y créditos	Acreeedores por arrendamiento financiero	Deudas por efectos descontados	Intereses devengados no vencidos	Total
2004	(*)1.313	20.524	214.195	3.686	49.219	2.102	291.039
2005	3.353	10.943	22.450	2.447	--	--	39.193
2006	7.279	7.461	3.922	2.408	--	--	21.070
2007	8.416	16.651	2.735	2.399	--	--	30.201
2008	8.643	7.761	1.666	2.343	--	--	20.413
resto	210.722	46.393	12.708	8.555	--	--	278.378
Total	239.726	109.733	257.676	21.838	49.219	2.102	680.294

(*) El importe de 1.313 miles de euros no coincide con el importe de los préstamos hipotecarios subrogables a corto plazo (138.107 miles de euros), debido a que hay que tener en cuenta que las amortizaciones correspondientes a los préstamos hipotecarios subrogables son las de los cuadros de amortización de los préstamos formalizados, en el supuesto de no existir subrogaciones previas. No se corresponden, por tanto, con las clasificaciones contables realizadas, que suponen registrar contablemente a corto plazo la parte de los préstamos hipotecarios subrogables asociados a viviendas que se van a entregar en el corto plazo, tal como viene exigido por la normativa contable.

Los límites de riesgos formalizados y el saldo disponible para cada una de las modalidades de financiación de las sociedades del Grupo se muestra en el cuadro siguiente:

CONSOLIDADO			
Miles de euros			
	Formalizado	Dispuesto	Disponible
Préstamos hipotecarios subrogables	470.857	239.726	231.131
Préstamos hipotecarios no subrogables	142.525	109.733	32.792
Préstamos no hipotecarios	56.163	56.163	--
Pólizas de créditos	216.432	201.513	14.919
Acreeedores por arrendamiento financiero	21.838	21.838	--
Deudas por efectos descontados	87.656	49.219	38.437
Total	995.471	678.192	317.279

Los límites de riesgo puro concedidos por los diferentes grupos financieros con los que opera el Grupo están diversificados, de modo que ninguna entidad financiera representa más de un 10% de los límites concedidos y las 10 principales entidades representan menos de un 70% de los límites concedidos.

En cuanto a las garantías de los préstamos, hay que señalar que los únicos préstamos que poseen salvaguardas adicionales son los formalizados por Fadesa Inmobiliaria, S.A., Inmobiliaria Fuerteventura, S.A. y Obralar, S.L., los cuales están asociados a la financiación de los hoteles. A 31 de diciembre de 2003 dichos préstamos estaban dispuestos por importe de 75.128 miles de euros.

Dicha salvaguarda consiste en que el nivel de arrendamiento exigido a las sociedades gestoras de los hoteles debe de ser tal que permita cubrir el pago del principal e intereses del préstamo aunque, en el año 2004, y en virtud del acuerdo marco firmado con Barceló Corporación Empresarial, S.A. este tipo de garantías serán renegociadas para su eliminación.

Acreeedores por deuda financiera neta y total.-

La composición de la deuda financiera neta al cierre de cada uno de los ejercicios analizados es la siguiente:

DEUDA FINANCIERA NETA CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Préstamos hipotecarios subrogables	239.726	250.532	248.590
Préstamos hipotecarios no subrogables	109.733	108.599	82.070
Préstamos no hipotecarios	56.163	63.598	25.759
Pólizas de créditos	201.513	101.828	30.738
Acreeedores por arrendamiento financiero	21.838	26.801	4.675
Deudas por efectos descontados	49.219	37.220	47.440
Intereses devengados no vencidos	2.102	2.411	2.000
Deuda financiera total	680.294	590.989	441.272
Tesorería e inversiones financieras temporales	(38.909)	(43.361)	(36.880)
Intereses diferidos por arrendamientos financieros	(2.711)	(4.973)	(477)
Deuda financiera neta	638.674	542.655	403.915
Deuda financiera neta / fondos propios	2,34	2,99	3,24
Deuda financiera neta / deudas totales	0,44	0,46	0,48

C) EVOLUCIÓN DE LA DEUDA, DEUDA FINANCIERA TOTAL Y DEUDA FINANCIERA NETA CONSOLIDADA

De los datos y análisis realizados en los apartados anteriores se obtiene el siguiente resumen relacionado con las deudas del Grupo y su evolución:

DEUDAS CONSOLIDADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Deuda financiera total	680.294	590.989	441.272
Otras deudas a largo plazo	194.958	116.926	45.778
Acreeedores a corto plazo no financieros	574.177	476.679	357.451
Deuda total	1.449.429	1.184.594	844.501
Deuda financiera total	680.294	590.989	441.272
Tesorería y similares	(38.909)	(43.361)	(36.880)
Intereses diferidos por arrendamientos financieros	(2.711)	(4.973)	(477)
Deuda financiera neta	638.674	542.655	403.915

La deuda financiera neta se define como la adición a una fecha determinada (normalmente el cierre del ejercicio) de los valores actuales de deuda con entidades financieras, minorada por los activos líquidos o realizables a corto plazo y caja. Al tratarse de valores actuales de deuda debe descontarse la deuda por intereses futuros que, de acuerdo con la normativa contables española, figura registrada como mayor importe de la deuda y como gastos financieros diferidos para las operaciones de financiación instrumentadas en contratos de arrendamiento financiero.

EVOLUCION DE RATIOS DE DEUDA	2003	2002	2001
Deuda financiera neta / fondos propios	2,34	2,99	3,24
Deuda financiera total / fondos propios	2,49	3,26	3,54
Deuda total a largo plazo / deuda total	30,9%	32,9%	27,6%
Deuda financiera total / deuda total	46,9%	49,9%	52,3%
Activo circulante / deudas a corto	1,36	1,28	1,16

EVOLUCION DE RATIOS DE DEUDA FADESA	2003	2002	2001
Deuda financiera neta / fondos propios	2,23	2,55	2,83
Deuda financiera total / fondos propios	2,39	2,77	3,12
Deuda total a largo plazo / deuda total	58,0%	56,7%	56,0%
Deuda financiera total / deuda total	43,9%	46,9%	50,3%
Activo circulante / deudas a corto	1,45	1,44	1,38

Se observa que la deuda financiera sigue en los últimos ejercicios una evolución decreciente con relación a los fondos propios consolidados. Asimismo, la deuda financiera también disminuye con relación a la deuda total, todo ello pese a la fuerte inversión en activos para el desarrollo inmobiliario. Esta situación es posible por financiar dichas inversiones con recurso procedentes de la operaciones.

Ratios de rentabilidad y eficacia

A continuación se presenta la rentabilidad sobre la inversión a valor contable:

RETORNO SOBRE RECURSOS PROPIOS	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Resultado neto atribuible a la Sociedad dominante	85.096	55.238	21.049
Fondos propios al inicio del ejercicio	181.332	124.674	51.301
Fondos propios al final del ejercicio	272.868	181.332	124.674
Fondos propios medios	227.100	153.003	87.988
Retorno sobre recursos propios	37,5%	36,1%	23,9%

RETORNO SOBRE EL CAPITAL EMPLEADO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Resultado neto operativo (EBIT)	136.420	91.549	28.710
Fondos propios medios	227.100	153.003	87.988
Deuda financiera neta media	590.665	473.285	361.327
Total capital empleado medio	817.765	626.288	449.315
Retorno sobre recursos capital empleado	16,7%	14,6%	6,4%

El retorno sobre recursos propios (ROE) es el resultado de dividir el beneficio neto atribuido a la sociedad dominante entre los recursos propios medios y mide la rentabilidad neta sobre la inversión de los accionistas, midiendo esta a su valor contable.

Por el contrario el retorno sobre el capital empleado (ROCE) se define como el cociente entre el resultado operativo neto (EBIT) y el capital medio empleado. El EBIT se deriva de la estructura de márgenes de la cuenta de resultados presentada en el apartado V.4.2. El capital medio empleado es la media aritmética de los valores iniciales y finales de cada ejercicio de las siguientes magnitudes:

- Recursos propios a su valor contable.
- Deuda financiera neta.

El ROCE mide, por tanto, la rentabilidad operativa frente a los recursos empleados, tanto procedentes de los accionistas como de los recursos financieros empleados.

En ambos ratios se puede observar que la rentabilidad tiene una tendencia creciente. Esto es consecuencia de aumentar la rentabilidad operativa sobre el volumen de negocio y al menor incremento de la deuda financiera con relación al incremento de las inversiones, así como a la política de reinversión de los beneficios generados en los últimos ejercicios.

V.4.2 Cuenta de resultados analítica consolidada por actividades correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y comparación con los dos ejercicios anteriores.

A continuación se muestran los resultados analíticos consolidados del Grupo de los tres últimos ejercicios, se explica la composición de las partidas más significativas y se analizan las variaciones interanuales más relevantes.

Para favorecer el entendimiento de los negocios del Grupo la mencionada cuenta de resultados analíticos se presenta con los diferentes márgenes en cascada diferenciados entre actividad inmobiliaria e industrial.

Para la preparación de dicha cuenta de resultados analítica se ha partido de la información contenida en las cuentas anuales consolidadas de cada uno de los ejercicios, con las siguientes consideraciones:

- Se desglosan los conceptos de ventas, costes de venta y gastos generales entre actividad inmobiliaria e industrial.
- En el epígrafe de coste de venta de la actividad inmobiliaria se incluyen los costes directos y los gastos financieros capitalizados.
- Los gastos generales de la actividad inmobiliaria están compuestos por los gastos incurridos por la estructura central del Grupo, tanto la correspondiente a "Oficina central", como a su red periférica de "Delegaciones". Los correspondientes a la división industrial corresponden a los costes no incorporados a la producción.
- Se consideran ingresos de la actividad inmobiliaria las ventas de activos inmobiliarios, aún en el caso de que dichos activos hubieran estado arrendados. Como consecuencia de dicha clasificación, también se consideran los costes de venta correspondientes.

CUENTA DE RESULTADOS ANALÍTICA CONSOLIDADA	2003	2002	2001
	Miles de euros		
ACTIVIDAD PROMOCION INMOBILIARIA			
Cifra de negocios	513.814	446.179	233.241
Coste de venta	(359.282)	(318.560)	(178.849)
Margen bruto	154.532	127.619	54.392
Venta de activos inmobiliarios	102.837	2.855	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(68.539)	(2.307)	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	34.298	548	0
Gastos generales	(30.652)	(24.349)	(16.230)
ACTIVIDAD INDUSTRIAL			
Cifra de negocios	11.299	6.766	4.386
Coste de venta	(14.297)	(8.565)	(4.884)
Margen bruto	(2.998)	(1.799)	(498)
Gastos generales	(7.410)	(3.223)	(2.096)
Otros ingresos de explotación	1.003	2.258	317
Resultado operativo bruto (EBITDA)	148.773	101.054	35.885
Dotación amortización inmovilizado	(9.767)	(8.738)	(6.209)
Variación provisiones de tráfico	(2.586)	(767)	(966)
Resultado operativo (EBIT)	136.420	91.549	28.710
Diferencial financiero	(8.108)	(6.537)	(4.666)
Otros resultados financieros	(6.415)	(3.148)	(1.064)
Resultado ordinario antes de impuestos	121.897	81.864	22.980
Resultado extraordinarios	660	16	7.901
Resultado antes de impuestos (BAI)	122.557	81.880	30.881
Impuesto de Sociedades	(37.317)	(26.754)	(9.899)
Resultado atribuible a socios externos	(144)	112	67
Resultado neto atribuible	85.096	55.238	21.049

El importe neto de la cifra de negocios, formado por las ventas de la actividad inmobiliaria y de la actividad industrial han alcanzado los 237,6 millones de euros en el ejercicio 2001, los 452,9 millones de euros en 2002 y los 525,1 millones de euros en 2003. Dicha variación supone una tasa anual de crecimiento compuesta en los dos últimos ejercicios del 48,65%.

Como se observa en el cuadro anterior (cuenta de resultados analítica consolidada) los ingresos en los tres últimos ejercicios está compuesta básicamente por ventas de la actividad inmobiliaria, destacando en ésta la venta de unidades inmobiliarias. La variación de las ventas de la actividad inmobiliaria en el ejercicio 2003 con relación al ejercicio anterior ha supuesto un incremento del 15,2%, mientras que el incremento de las ventas de la actividad industrial ha sido del 66,9%, pasando de 6.766 miles de euros en 2002 a 11.299 miles de euros en 2003.

Tal y como se ha procedido en apartados anteriores de este capítulo y, debido a que la actividad industrial es poco significativa comparativamente con la actividad inmobiliaria, a continuación de detallará de forma más exhaustiva los epígrafes de la cuenta de resultados analítica de la actividad inmobiliaria.

Resultado operativo bruto (EBITDA).-

El “Resultado bruto operativo” está compuesto por los ingresos propios de cada actividad, por los costes de venta correspondientes y por los gastos operativos o generales propios.

Para la actividad inmobiliaria, el resumen de las magnitudes componentes del “Resultado operativo bruto”, es la siguiente:

EBITDA ACTIVIDAD INMOBILIARIA	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Cifra de negocios	513.814	446.179	233.241
Coste de venta	(359.282)	(318.560)	(178.849)
Margen bruto	154.532	127.619	54.392
Venta de activos inmobiliarios	102.837	2.855	--
Coste de venta de activos inmobiliarios	(68.539)	(2.307)	--
Margen bruto en ventas de activos inmobiliarios	34.298	548	--
Gastos generales	(30.652)	(24.349)	(16.230)
EBITDA	158.178	103.818	38.162
Margen bruto sobre ingresos de la actividad	30,6%	28,5%	23,3%
EBITDA /Ingresos	25,7%	23,1%	16,4%

Según se observa en las cuentas de resultados analíticas consolidadas, la evolución del coste de venta de la actividad inmobiliaria, medido sobre los ingresos de dicha actividad, es decreciente. Como consecuencia de lo anterior el margen bruto se ha incrementado en los tres últimos ejercicios hasta situarse en el 30,6%.

Las ventas de unidades inmobiliarias, compuestas por viviendas y parcelas, en los últimos tres años, han aportado más del 90% de la cifra neta de negocios de dicha actividad. Las ventas de suelo y las certificaciones de obras a terceros, sumadas a las anteriores, ascienden en el ejercicio 2001 a 223.226 miles de euros, a 432.389 miles de euros en 2002 y a 506.216 miles de euros en 2003. Esta cifra supone un incremento del 17,1% sobre la del ejercicio anterior.

Los ingresos por arrendamiento son poco significativos, especialmente al cierre del ejercicio 2003, como consecuencia de la enajenación de los activos inmobiliarios considerados no estratégicos para los negocios del Grupo. En la cuenta de resultados analítica los ingresos procedentes de dicha enajenación aparecen reflejados en el epígrafe "Venta de activos inmobiliarios", generando un beneficio de 34.298 miles de euros que en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se considera como resultado extraordinario positivo.

Resultado operativo neto (EBIT)

El siguiente cuadro muestra la evolución del resultado operativo neto (EBIT) sobre el volumen de ingresos de las actividades, entendiéndose como tal el resultado de restar al "Resultado operativo bruto" (EBITDA) las amortizaciones y provisiones de explotación (incluyendo actividad de promoción y actividad industrial).

RESULTADO OPERATIVO NETO (EBIT)	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Resultado operativo bruto (EBITDA)	148.773	101.054	35.885
Dotación amortización inmovilizado	(9.767)	(8.738)	(6.209)
Variación de provisiones de tráfico	(2.586)	(767)	(966)
Resultado operativo (EBIT)	136.420	91.549	28.710
EBIT/Ingresos	21,7%	20,1%	12,1%

Resultado ordinario

El resultado ordinario, compuesto por el resultado operativo neto más el resultado financiero, es el siguiente en cada uno de los ejercicios analizados, expresado en miles de euros.

RESULTADO ORDINARIO ANTES DE IMPUESTOS	2003	2002	2001
Resultado operativo (EBIT)	136.420	91.549	28.710
Variación provisiones financieras	(5.000)	(1.625)	10
Diferencial financiero	(8.108)	(6.537)	(4.666)
Participación en resultados sociedades puestas en equivalencia	178	157	64
Amortización fondo de comercio de consolidación	(1.593)	(1.680)	(1.138)
Resultado ordinario antes de impuestos	121.897	81.864	22.980

La variación de las provisiones financieras corresponden a la dotación por la participación en el capital de Parque Temático de Madrid, S.A. en los ejercicios 2002 y 2003 por importe de 1.650 y 5.000 miles de euros, respectivamente.

El diferencial financiero tiene la siguiente composición:

DIFERENCIAL FINANCIERO	2003	2002	2001
	Miles de euros		
Ingresos de otros valores negociables	2	104	247
Otros intereses e ingresos asimilados	1.493	1.525	595
Diferencias de cambio	(152)	(2.095)	1.302
Gastos financieros y asimilados	(25.647)	(25.631)	(23.200)
Gastos financieros capitalizados	16.196	19.560	16.390
Total	(8.108)	(6.537)	(4.666)

Los gastos financieros totales han permanecido prácticamente estables en los últimos ejercicios debido a que la deuda ha crecido proporcionalmente menos que la inversión realizada, así como a la disminución del tipo de interés nominal.

Tal y como se refleja en el cuadro anterior, parte de los gastos financieros contabilizados en cada uno de los ejercicios han sido capitalizados como mayor valor de existencias (16.196, 19.560 y 16.390 miles de euros para el 2003, 2002 y 2001, respectivamente). Es decir, que para cada una de las promociones en fase de construcción, se ha incluido como mayor coste la parte de gastos financieros devengados resultantes de la financiación obtenida para llevar a cabo la ejecución de las mismas.

Los intereses capitalizados disminuyen en el año 2003 por disponer de una menor financiación de deuda específica asignada a financiar promociones en curso.

El tipo de interés efectivo de las deudas financieras en los ejercicios 2003, 2002 y 2001 se ha situado en los siguientes rangos:

2003	3,10%-3,40%
2002	3,75%-3,50%
2001	4,25%-5,50%

Resultado antes de impuestos

El resultado antes de impuesto es consecuencia de sumar al resultado ordinario los resultados extraordinarios. Las partidas que componen los resultados extraordinarios, así como su evolución durante los últimos tres ejercicios ha sido la siguiente, medido sobre el nivel de ingreso de las actividades (cifras en miles de euros):

Resultado antes de impuestos (BAI)	2003	2002	2001
Resultado ordinario antes de impuestos	121.897	81.864	22.980
Resultado por venta de inmovilizado	18	535	927
Variaciones provisiones inmovilizado	(887)	(146)	5.347
Otros resultados extraordinarios	1.529	(373)	1.627
Resultado antes de impuestos (BAI)	122.557	81.880	30.881

Dentro del epígrafe “Otros resultados extraordinarios” se engloban las siguientes partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo consolidado:

OTROS RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	2003	2002		2001
		Miles de euros		
Subvenciones de capital transferidas a resultados del ejercicio	6.817	--		726
Ingresos extraordinarios	704	322		454
Ingresos y beneficios de ejercicios anteriores	240	534		1.735
Pérdidas procedentes del inmovilizado	(70)	(94)		(113)
Gastos extraordinarios	(4.991)	(878)		(1.060)
Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores	(1.171)	(257)		(115)
Total	1.529	(373)		1.627

La partida de “Subvenciones de capital” corresponde a las concedidas a la sociedad Obralar, S.L. para la ejecución de viviendas con destino a alquiler en régimen de protección oficial. El criterio de imputación a ingresos se realiza en función del período en que dichas viviendas están acogidas a dicho régimen, pero debido a que en el año 2003 se ha procedido a la venta de los activos sujetos a esta condición, el importe de las subvenciones se ha transferido en su totalidad a ingresos del ejercicio.

En cuanto a los gastos extraordinarios y gastos de ejercicios anteriores el desglose es el siguiente:

GASTOS EXTRAORDINARIOS Y DE EJERCICIOS ANTERIORES	
	Miles de euros
Sanciones e indemnizaciones	1.358
Indemnizaciones a clientes	249
Impuestos	916
Dotación a provisiones para riesgos y gastos	2.220
Otros	1.419
Total	6.162

El importe registrado como “dotación a provisiones para riesgos y gastos” corresponde a la estimación realizada por la compañía para el pago del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados cuyas liquidaciones están recurridas.

Resultado neto atribuible a la sociedad dominante

A continuación de muestra la evolución del resultado neto, así como sus componentes a partir del resultado antes de impuestos:

RESULTADO NETO	2003	2002		2001
		Miles de euros		
Resultado antes de impuestos (BAI)	122.557	81.880		30.881
Impuesto de Sociedades	(37.317)	(26.754)		(9.899)
Resultado atribuible a socios externos	(144)	112		67
Resultado neto atribuible	85.096	55.238		21.049
Tasa impositiva	30,4%	32,7%		32,1%

Se observa una reducción de la tasa impositiva en el último ejercicio debido a las deducciones por reinversión de los beneficios derivados de la venta de activos fijos, principalmente al fondo de inversión Santander Central Hispano-Banif Inmobiliario.

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

CAPITULO VI

LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR

VI.1	IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS	1
VI.1.1	Miembros del Órgano de Administración	1
VI.1.2	Reglamento de organización y funcionamiento del Consejo de Administración de FADESA	2
VI.1.3	Comisiones y comité del Consejo de Administración	7
VI.1.4	Reglamento interno de conducta de la Sociedad en los Mercados de Valores	10
VI.1.5	Página web de la Sociedad.	15
VI.1.6	Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado	16
VI.2	CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS	16
VI.2.1	Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición	16
VI.2.2	Transacciones con partes vinculadas	17
VI.2.3	Importes de los sueldos, dietas y remuneraciones	19
VI.2.4	Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida de consejeros y alta dirección.....	20
VI.2.5	Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la sociedad a favor de los consejeros y de directivos	21
VI.2.6	Actividades significativas ejercidas fuera de la Sociedad	21
VI.3	PERSONAS O ENTIDADES QUE EJERCEN CONTROL SOBRE EL EMISOR	22
VI.4	RESTRICCIONES ESTATUTARIAS	23
VI.5	PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS.....	24
VI.6	NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD	24
VI.7	PRESTAMISTAS DEL MÁS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LA SOCIEDAD	24
VI.8	CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS	24
VI.9	RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS	25
VI.10	PACTO DE NO COMPETENCIA	25
VI.11	PACTO DE ACCIONISTAS	26

CAPITULO VI**LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DEL EMISOR****VI.1 IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN EN LA ENTIDAD DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS****VI.1.1 Miembros del órgano de administración**

FADESA está administrada por un Consejo de Administración que, según sus Estatutos Sociales, está compuesto por un mínimo de cinco y un máximo de quince miembros, elegidos por la Junta General de Accionistas por un período de cuatro años. Los Estatutos Sociales se refieren al nombramiento por parte del Consejo de Administración, de entre sus miembros, de Presidente y, eventualmente, de Vicepresidente o Vicepresidentes. Asimismo, dichos Estatutos establecen que el Consejo nombrará un Secretario y podrá nombrar un Vicesecretario, que podrán ser no Consejeros.

En la actualidad, y tras la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 1 de marzo de 2004, el Consejo de Administración se compone de las personas siguientes:

Nombre	Cargo	Fecha primer nombramiento	Carácter (*)
D. Manuel Jove Capellán	Presidente Ejecutivo	14/04/1999	Dominical/Ejecutivo
D ^a María Felipa Jove Santos	Vicepresidenta Primera	14/04/1999	Dominical/Ejecutivo
D. Manuel Jove Santos	Vicepresidente Segundo	14/04/1999	Dominical/Ejecutivo
D. José Luis Macía Sarmiento	Consejero Delegado	28/11/2001	Ejecutivo
D. Modesto Rodríguez Blanco	Vocal	14/04/1999	Dominical
D. José María Castellano Ríos	Vocal	06/06/2002	Dominical
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	Vocal	28/11/2001(**)	Dominical
MSRESS II, B.V.	Vocal	03/06/2003(**)	Dominical
MSRESS TE, B.V.	Vocal	03/06/2003(**)	Dominical
D. José Luis Suárez Barragato	Vocal	28/11/2001	Independiente
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	Vocal	28/11/2001	Independiente
D. Francisco Javier Acebo Sánchez	Secretario no Consejero		
D. Federico Cañas García-Rojo	Vicesecretario no Consejero		

(*) El carácter de los Consejeros (Ejecutivo, Dominical o Independiente) se define en el Reglamento del Consejo, tal y como se explica en el apartado VI.1.2 siguiente.

(**) El Sr. Fernández-Llamazares fue designado en dicha fecha como persona física representante de Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U., consejero en esa fecha de la Sociedad. El Sr. Fernández-Llamazares representa la participación de la sociedad Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión, S.A.U., al estar vinculada a ella por su condición de Director Adjunto de Caja España de Inversiones.

Asimismo, los Consejeros MSRESS II, B.V. y MSRESS TE, B.V. están representados por las personas físicas D. John Timothy Morris y D. Pascal Lucien Duhamel, respectivamente, quienes han dimitido de sus cargos el pasado 1 de marzo de 2004, siendo efectiva dicha dimisión una vez culmine la Oferta Pública de Venta de Acciones de FADESA y dichas acciones se admitan a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

Asimismo, a continuación se indica la identidad de los miembros del Consejo que son a su vez administradores o directivos de sociedades que ostentan participaciones significativas en la Sociedad a la fecha de registro del presente Folleto:

Nombre o denominación del Consejero	Nombre o denominación del accionista significativo	Cargo
D. Manuel Jove Capellán	Inversiones Frieira S.L.	Administrador único
D. José María Castellano Ríos	Artinver Activos, S.L.	Vocal

VI.1.2 **Reglamento de organización y funcionamiento del Consejo de Administración de FADESA**

El Consejo de Administración de FADESA, en su reunión de fecha 1 de marzo de 2004 y en cumplimiento de lo previsto en el artículo 115 de la Ley del Mercado de Valores (introducido en ella por la Ley 26/2003, de 17 de julio), aprobó el Reglamento de organización y funcionamiento del Consejo de Administración (el **“Reglamento del Consejo”**), que recoge los preceptos relativos al Consejo de Administración y a los deberes de sus miembros contenidos en dichas leyes, y que se adapta en gran medida a las directrices contenidas en el Informe de la Comisión Especial para el Fomento de la Transparencia y Seguridad en los Mercados y en las Sociedades Cotizadas de fecha 8 de enero de 2003 (Informe Aldama) y en el Informe sobre el Gobierno de las Sociedades Cotizadas, elaborado por la Comisión Especial para el estudio de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades, hecho público en el mes de febrero de 1998 (Código Olivencia).

Los aspectos más relevantes del Reglamento del Consejo, que entrará en vigor en la fecha de admisión a negociación en las Bolsas de Valores de las acciones de FADESA, son los siguientes:

(a) Salvo las materias reservadas a la competencia de la Junta General, el Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la Sociedad, al tener encomendada, legal y estatutariamente, la administración y representación de la Sociedad. Sin perjuicio de ello, el Consejo de Administración se configura esencialmente como un órgano de supervisión y control, delegando la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad a favor de los órganos ejecutivos y del equipo de dirección y concentrando su actividad en la función general de supervisión.

(b) El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que, en la composición del órgano, los Consejeros Externos constituyan una amplia mayoría frente a los Consejeros Ejecutivos. El Consejo procurará igualmente que, dentro del grupo mayoritario de los Consejeros Externos, los Consejeros Independientes representen una proporción significativa.

A los efectos de lo establecido por el Reglamento del Consejo, serán considerados como **“Consejeros Ejecutivos”** los Consejeros Delegados de la Sociedad, y todos aquellos Consejeros de la Sociedad que desempeñen funciones ejecutivas o directivas en la misma o sus filiales, y en todo caso los que mantengan una relación contractual estable de carácter laboral o mercantil con la Sociedad o sus filiales, distinta de la que es propia de la condición de Consejero, y los que tengan alguna capacidad de decisión en relación con alguna parte del negocio de la Sociedad, o su grupo, mediante delegación o

apoderamientos estables conferidos por el Consejo o por otras instancias de la Sociedad o sus filiales.

Serán considerados como **“Consejeros Externos”**, aquellos Consejeros que no tengan la consideración de Consejeros Ejecutivos de conformidad con la definición anterior. Serán considerados como **“Consejeros Dominicales”** (Externos o Ejecutivos), aquellos Consejeros de la Sociedad propuestos por accionistas, individuales o agrupados, en razón de una participación estable en el capital social que, independientemente de que dé derecho a un puesto en el órgano de administración, se haya estimado suficientemente significativa por el Consejo, teniendo en cuenta la participación de accionistas no estables de la Sociedad, para elevar su propuesta a la Junta o para acordar su nombramiento. Serán considerados **“Consejeros Independientes”** aquellos Consejeros Externos de reconocido prestigio profesional que pueden aportar su experiencia y conocimientos al gobierno corporativo.

En los siguientes cuadros, se detallan los miembros del Consejo de Administración según la condición que ostentan:

CONSEJEROS EJECUTIVOS

Nombre/denominación social del consejero	Cargo
D. Manuel Jove Capellán	Presidente Ejecutivo
D ^a . María Felipa Jove Santos	Vicepresidenta Primera
D. Manuel Jove Santos	Vicepresidente Segundo
D. José Luis Macía Sarmiento	Consejero Delegado

CONSEJEROS EJECUTIVOS DOMINICALES

Nombre/denominación Consejero	Cargo	Nombre/denominación accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
D. Manuel Jove Capellán	Presidente Ejecutivo	-
D ^a . María Felipa Jove Santos	Vicepresidenta Primera	D. Manuel Jove Capellán
D. Manuel Jove Santos	Vicepresidente Segundo	D. Manuel Jove Capellán

CONSEJEROS EXTERNOS DOMINICALES

Nombre/denominación Consejero	Representante	Cargo	Nombre/denominación accionista significativo a quien representa o que ha propuesto su nombramiento
MSRESS II, B.V.(*).	D. John Timothy Morris	Vocal	MSRESS II, B.V.
MSRESS TE, B.V.(*).	D. Pascal Lucien Duhamel	Vocal	MSRESS TE, B.V.

D. Modesto Rodríguez Blanco	-	Vocal	Fincas del Noroeste S.L.
D. José María Castellano Ríos	-	Vocal	Artinver Activos S.L.
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	-	Vocal	Invergestión, Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U.

(*) Los Consejeros MSRESS II, B.V. y MSRESS TE, B.V. están representados por las personas físicas D. John Timothy Morris y D. Pascal Lucien Duhamel, respectivamente, quienes han dimitido de sus cargos el pasado 1 de marzo de 2004, siendo efectiva dicha dimisión una vez culmine la Oferta Pública de Venta de Acciones de FADESA y dichas acciones se admitan a negociación oficial en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona.

CONSEJEROS EXTERNOS INDEPENDIENTES

Nombre/ denominación Consejero	Cargo	Comisión	Perfil
D. José Luis Suárez Barragato	Vocal	Presidente del Comité de Auditoría.	Profesor ordinario del IESE.
D. Joaquín Sánchez Izquierdo Aguirre	Vocal	Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.	Ex Consejero Delegado del Banco Hipotecario de España S.A., ex Presidente de GRUBARGES (cadena hotelera) y ex Director General de Argentaria, responsable de la unidad inmobiliaria, siendo Presidente de sociedades con actividad en el sector inmobiliario (GESINAR, UNITARIA y DUCH).

(c) El Consejo de Administración se reunirá como mínimo una vez por trimestre y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad. El Consejo deberá reunirse cuando lo pidan, al menos,

tres de sus componentes, en cuyo caso se convocará por el Presidente para reunirse dentro de los quince días siguientes a la petición.

(d) El Consejo de Administración designará de su seno una Comisión Ejecutiva y uno o varios Consejeros Delegados, determinando las personas que deban ejercer dichos cargos y su forma de actuar, pudiendo delegar en ellos, total o parcialmente, con carácter temporal o permanente, todas las facultades que no sean indelegables conforme a la ley y a los Estatutos Sociales.

El Consejo de Administración podrá constituir comités o comisiones con funciones de asesoramiento y de propuesta. En todo caso, constituirá:

- (a) un Comité de Auditoría; y

(b) una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

La composición y funciones de la Comisión Ejecutiva, del Comité de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de FADESA se detallan en el apartado VI.1.3 siguiente.

(e) Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente dimisión en los siguientes casos:

- a) Cuando se trate de Consejeros Ejecutivos, siempre que el Consejo lo considere oportuno.
- b) Cuando se trate de Consejeros Dominicales, cuando se transmita la participación en la Sociedad en consideración a la que hubieran sido nombrados.
- c) Cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición establecidos legalmente o con carácter interno.
- d) Cuando el propio Consejo así se lo solicite por haber infringido sus obligaciones como Consejero.
- e) Cuando su permanencia en el Consejo pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad.
- f) Cuando se produjeran cambios significativos en su situación profesional o en las condiciones en virtud de las cuales hubiera sido nombrado Consejero.
- g) Cuando por hechos imputables al Consejero su permanencia en el Consejo cause un daño grave al patrimonio o reputación sociales a juicio de éste.

(f) En el desempeño de sus funciones, el Consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal debiendo cumplir sus deberes legales o estatutarios con fidelidad al interés social, entendido como interés de la Sociedad.

El Consejero, aún después de cesar en sus funciones, deberá guardar secreto de las informaciones de carácter confidencial, estando obligado a guardar reserva de las informaciones, datos, informes o antecedentes que conozca como consecuencia del ejercicio del cargo, sin que las mismas puedan ser comunicadas a terceros o ser objeto de divulgación cuando pudiera tener consecuencias perjudiciales para el interés social. Se exceptúan del deber de confidencialidad los supuestos en que las leyes permitan su comunicación o divulgación a tercero o que, en su caso, sean requeridos o hayan de remitir a las respectivas autoridades de supervisión, en cuyo caso la cesión de información deberá ajustarse a lo dispuesto por las leyes. En caso de que el Consejero sea persona jurídica, el deber de secreto recaerá sobre el representante de ésta, sin perjuicio del cumplimiento de la obligación que tengan de informar a aquélla.

Será incompatible el cargo de Consejero con la tenencia directa o indirecta de participaciones y con el desempeño de cargos de administración, dirección o prestación de servicios profesionales en sociedades competidoras de la Sociedad cuando, por la importancia y trascendencia de la participación o de la función desempeñada, el Consejo de Administración, oído el parecer de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a

instancia del Consejero, lo considere perjudicial para los intereses de la Sociedad o perturbador para el ejercicio de las funciones de Consejero con la debida independencia de criterio.

El Consejero deberá: (i) informar a la Sociedad de los valores de los que sea titular, de conformidad con lo previsto en el Reglamento Interno de Conducta en materias relativas a los Mercados de Valores al que se hace referencia en el apartado VI.1.4 siguiente; (ii) de la realización por cuenta propia o ajena de las mismas actividades que constituyen el objeto social de la Sociedad o de actividades análogas o complementarias a las mismas, así como de la participación que tuviera en sociedades competidoras o de los cargos o funciones que en ellas ejerza; (iii) de otros cargos de administración o alta dirección que desempeñe en otras compañías no competidoras; (iv) de los cambios significativos en su situación profesional y los que, en su mejor criterio, puedan afectar al carácter o condición en cuya virtud hubiera sido designado como Consejero; (v) de las reclamaciones judiciales, administrativas o de otra índole que contra él se dirijan y, que, por su importancia, pudieran incidir gravemente en la reputación de la Sociedad; (vi) de cualquier pacto parasocial que haya suscrito el propio Consejero o la persona física o jurídica que le haya designado o en cuya representación actúe, con otro u otros accionistas o representantes de accionistas, que tengan por objeto el ejercicio del derecho de voto en las Juntas Generales, que restrinja o condicione la libre transmisibilidad de las acciones o que en cualquier otro concepto pueda afectar a los intereses de la Sociedad o a las funciones del Consejo de Administración.

El Consejero procurará evitar las situaciones que puedan suponer un conflicto de interés directo o indirecto entre la Sociedad y el Consejero o sus personas vinculadas, tal y como se definen éstas en el artículo 127.ter.5 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, y en todo caso, deberá informar de estas situaciones al Secretario del Consejo con la debida antelación. El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que pueda hallarse interesado personalmente.

El Consejero no podrá suscribir contratos o realizar operaciones profesionales o comerciales con la Sociedad, a no ser que informe anticipadamente de ellas al Consejo de Administración y que éste, oída la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la suscripción del contrato o la realización de la operación. Tratándose de contratos que la Sociedad suscriba ordinariamente o de operaciones ordinarias con la Sociedad, bastará la autorización genérica de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución.

El Consejero sólo podrá aprovechar en beneficio propio una oportunidad de negocio, si habiéndola ofrecido a la Sociedad, ésta desiste de explotarla, y siempre que el aprovechamiento sea autorizado por el Consejo, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Se entiende por aprovechamiento de oportunidades de negocio de la Sociedad cualquier posibilidad de realizar una inversión, operación ligada a los bienes de la Sociedad u operación comercial de interés para la Sociedad de la que el Consejero haya tenido conocimiento en el ejercicio de su cargo, o mediante la utilización de medios e información de la Sociedad y que prive a ésta de la posibilidad de realizarla.

El Consejero no podrá utilizar el nombre de la Sociedad ni invocar su condición de Consejero de la Sociedad para realizar operaciones por cuenta propia o de personas vinculadas.

El uso por el Consejero de información no pública de la Sociedad con fines privados sólo procederá si se satisfacen las siguientes condiciones:

- a) que dicha información no se aplique en conexión con operaciones de adquisición o venta de valores de la Sociedad;
- b) que su utilización no cause perjuicio alguno a la Sociedad; y
- c) que la Sociedad no ostente un derecho de exclusiva o una posición jurídica de análogo significado sobre la información que desea utilizarse.

Las obligaciones contenidas en los párrafos anteriores, en lo referente a la obligación de no competencia, deberes de información, conflictos de interés, contratos y operaciones con la Sociedad, y aprovechamiento de oportunidades de negocio, serán de aplicación al Consejero, tanto directamente como en relación a cualquier persona vinculada excepto cuando esto no proceda a la vista de la índole de la obligación. Por excepción, la prohibición de prestación de servicios profesionales a favor de sociedades competidoras, tiene carácter estrictamente personal del Consejero, por lo que la prestación de los mismos a través de personas vinculadas no queda prohibida, sin perjuicio de que constituya un supuesto de conflicto de intereses regulado, asimismo, en este Reglamento.

(g) Los deberes de los Consejeros relativos a la obligación de confidencialidad, a la obligación de no competencia, a la obligación de prestación de ciertas informaciones, a los conflictos de interés, a los contratos u operaciones con la Sociedad, al aprovechamiento de oportunidades de negocio y a la información no pública serán de aplicación a los accionistas de control de la Sociedad, a las personas físicas representantes de Consejeros personas jurídicas, a la Alta Dirección y a los demás directivos que individualmente designe el Consejo de Administración.

VI.1.3 Comisiones y Comité del Consejo de Administración

De acuerdo con lo establecido en el artículo 16 del Reglamento del Consejo, éste designará de su seno una Comisión Ejecutiva y constituirá un Comité de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

En concreto, respecto al Comité de Auditoría, el Consejo debía constituir dicho Comité en cumplimiento de lo establecido en la Disposición Adicional Decimoctava de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

VI.1.3.1 Creación de las Comisiones y del Comité

El Consejo de Administración de FADESA en su reunión de 1 de marzo de 2004 creó la Comisión Ejecutiva, el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. La creación de dichas Comisiones y Comité fue condicionada a la admisión a negociación de las acciones de FADESA en la Bolsa de Valores. La composición de dichas Comisiones fue aprobada por el Consejo de Administración en dicha fecha.

VI.1.3.2 Composición de las Comisiones y del Comité

Según el Reglamento del Consejo, la Comisión Ejecutiva estará compuesta por un número de Consejeros no inferior a tres ni superior a cinco, actuando como Presidente el

Presidente del Consejo de Administración y, en ausencia del Presidente, el Vicepresidente. La secretaría la desempeñará el Secretario del Consejo.

Por otra parte, el Reglamento del Consejo prevé que el Comité de Auditoría estará formada por un número de Consejeros no inferior a tres ni superior a cinco, mayoritariamente Consejeros Externos y, dentro de éstos, Consejeros Independientes, siendo su Presidente un Consejero Externo.

En cuanto a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, su composición mínima será de tres Consejeros y la máxima de cinco Consejeros, mayoritariamente Consejeros Externos.

Comisión Ejecutiva:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Manuel Jove Capellán	Presidente	Dominical/Ejecutivo
D ^a Felipa Jove Santos	Vicepresidenta	Dominical/Ejecutiva
D. José Luis Macía Sarmiento	Vocal	Ejecutivo
D. Modesto Rodríguez Blanco	Vocal	Dominical
D. Francisco Javier Acebo Sánchez	Secretario no miembro	

Comité de Auditoría:

Nombre	Cargo	Carácter
D. José Luis Suárez Barragato	Presidente	Independiente
D ^a Felipa Jove Santos	Vocal	Dominical/Ejecutiva
D. José Enrique Fernández-Llamazares Nieto	Vocal	Dominical
D. Francisco Javier Acebo Sánchez	Secretario no miembro	

Comisión de Nombramientos y Retribuciones:

Nombre	Cargo	Carácter
D. Joaquín Sánchez-Izquierdo Aguirre	Presidente	Independiente
D ^a Felipa Jove Santos	Vocal	Dominical/Ejecutiva
D. Modesto Rodríguez Blanco	Vocal	Dominical
D. Francisco Javier Acebo Sánchez	Secretario no miembro	

VI.1.3.3 Funciones de las Comisiones y del Comité

VI.1.3.3.1 *Comisión Ejecutiva*

La Comisión Ejecutiva tendrá todas las facultades del Consejo que no sean indelegables conforme a la Ley y a los Estatutos. Aparte de las facultades delegadas a la Comisión Ejecutiva, ésta tendrá encomendada la propuesta al Consejo y el seguimiento de la estrategia financiera, comercial e inversora de la Sociedad.

La Comisión Ejecutiva se reunirá, de ordinario, al menos con la misma frecuencia que el Consejo de Administración, y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad.

VI.1.3.3.2 *Comité de Auditoría*

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo de Administración, el Comité de

Auditoría tendrá las siguientes competencias:

- a) Informar a la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de auditores externos de cuentas de la Sociedad y de su grupo consolidado, incluyendo las condiciones de contratación, el alcance del mandato profesional y, en su caso, la revocación o no renovación.
- c) Informar sobre el nombramiento del Director de los servicios de auditoría interna que puedan establecerse por el Consejo de Administración, con carácter previo al correspondiente informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, así como supervisar el funcionamiento de dichos servicios.
- d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.
- e) Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas, en su caso, en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

El Comité de Auditoría se reunirá cada vez que la convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que lo soliciten el Consejo de Administración, el Presidente de éste o dos de los componentes del Comité, y, en cualquier caso, cuando resulte conveniente para el buen ejercicio de sus funciones.

VI.1.3.3.3 *Comisión de Nombramientos y Retribuciones*

Sin perjuicio de otros cometidos que le asigne el Consejo, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá las siguientes responsabilidades básicas:

- a) Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y el nombramiento de candidatos.
- b) Informar sobre las propuestas de nombramiento de Consejeros para que el Consejo proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.
- c) Informar sobre los miembros que deban formar parte de la Comisión Ejecutiva y de cada una de las Comisiones Asesoras.
- d) Informar sobre el sistema y la cuantía de las retribuciones anuales de los Consejeros.
- e) Informar sobre el nombramiento o destitución de los directivos con dependencia inmediata del Consejero Delegado.
- f) Informar sobre los contratos y la retribución de los integrantes de la alta dirección.
- g) Informar sobre el nombramiento de las personas que vayan a representar a la Sociedad

en los Consejos de Administración de las empresas filiales y participadas más relevantes que el Consejo determine.

- h) Informar sobre las dispensas y otras autorizaciones que el Consejo de Administración pueda otorgar en materia de deberes de los Consejeros, así como sobre las transacciones de la Sociedad con accionistas, Consejeros y alta dirección que estén sujetas a previa aprobación del Consejo.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá cada vez que lo convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo o el Presidente de éste solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

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

En cumplimiento de lo preceptuado por la Disposición Adicional cuarta de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 1 de marzo de 2004, aprobó el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en los Mercados de Valores (“**Reglamento Interno de Conducta**”).

El Reglamento Interno de Conducta, que entrará en vigor el día que se admitan a negociación las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores, es de aplicación a las siguientes personas sujetas (las “**Personas Sujetas**”):

- (i) los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad;
- (ii) los altos directivos de la Sociedad;
- (iii) los directivos y empleados que se determinen, tanto de la Sociedad como de sus empresas participadas, que desarrollen su trabajo en áreas relacionadas con los mercados de valores o que tengan acceso de modo frecuente o habitual a informaciones relevantes relativas a la Sociedad o a sus empresas participadas; y
- (iv) los asesores y consultores externos que sean contratados por FADESA para intervenir en las operaciones objeto de la letra (e) de este apartado (operaciones de especial trascendencia), que estarán sujetos en todo caso a lo establecido en la citada letra (e). A estos efectos se incluirá en los contratos o encargos que se firmen con asesores y consultores externos mención suficiente a la aplicación a los mismos del presente Reglamento.

El Reglamento Interno de Conducta contiene, entre otras, las siguientes obligaciones:

- (a) Deber de informar.

Las Personas Sujetas deberán comunicar por escrito al Responsable de Cumplimiento cualquier operación que tenga por objeto cualesquiera valores, de renta fija o variable, emitidos por la Sociedad y por sus empresas participadas que formen parte del grupo de la Sociedad que coticen en Bolsa u otros mercados secundarios organizados de valores, así como cualesquiera instrumentos financieros que tengan como subyacente dichos valores (en adelante, los “**Valores**”), ya sea realizada por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente.

La comunicación se realizará en el plazo de siete (7) días naturales desde la realización de la operación. Las personas que por cualquier circunstancia sean incluidas por primera vez en el ámbito subjetivo del Reglamento, deberán comunicar la titularidad de cualquier Valor en la fecha en que tenga lugar su incorporación al mismo.

La obligación de información será también de aplicación a las operaciones realizadas:

- a) por sociedades controladas efectivamente por la Persona Sujeta o concertadas con ésta;
- b) por personas interpuestas;
- c) por el cónyuge de la Persona Sujeta, salvo que afecten sólo a su patrimonio privativo;
- d) por los hijos menores de edad de la Persona Sujeta que se encuentren sujetos a la patria potestad de la misma.

No estarán sujetas a obligación de comunicación las operaciones ordenadas, sin intervención de la Persona Sujeta, por las entidades a las que la misma tenga encomendada de forma permanente la gestión de su cartera de valores. No obstante, deberá comunicarse al Responsable de Cumplimiento la existencia de tales contratos y la identidad del gestor, viniendo éste obligado a atender las solicitudes de información que pueda efectuar el Responsable de Cumplimiento.

A solicitud del Responsable de Cumplimiento, las Personas Sujetas deberán informar en cualquier momento con todo detalle y, si así se les pide, por escrito, sobre sus operaciones.

El Responsable de Cumplimiento estará obligado a garantizar la estricta confidencialidad de cuanta información se preste en relación con dichas operaciones.

(b) Periodos restringidos.

Las Personas Sujetas no podrán realizar operaciones que tengan por objeto Valores en los siguientes casos:

- a) Durante los treinta (30) días anteriores a la fecha estimada de publicación de resultados trimestrales, semestrales o anuales de la Sociedad o de su grupo o durante el plazo, superior a 15 días, que en casos concretos pueda fijar el Consejo de Administración o el Responsable de Cumplimiento. Las fechas estimadas de publicación de resultados, a las que se dará adecuada difusión, serán, a estos efectos, las que la Sociedad determine de modo general.
- b) En cualquier otro momento o periodo en el que así se determine por el Consejo de Administración de la Sociedad o por el Responsable de Cumplimiento.

El Responsable de Cumplimiento podrá autorizar, excepcionalmente, la realización de las operaciones señaladas durante los periodos indicados, concurriendo causa

justificada y previa declaración del solicitante de no hallarse en posesión de información privilegiada.

(c) Información privilegiada.

Las Personas Sujetas extremarán el cuidado con el fin de no incurrir en ninguna conducta prohibida de utilización o transmisión indebida de información privilegiada relativa a la Sociedad, a sus empresas participadas o a los Valores. Cualquier duda acerca del carácter privilegiado o no de una información será consultada al Responsable de Cumplimiento.

De conformidad con el artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores, se considerará información privilegiada toda información de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores negociables o instrumentos financieros de los comprendidos dentro del ámbito de aplicación de la Ley del Mercado de Valores, o a uno o varios emisores de los citados valores negociables o instrumentos financieros, que no se haya hecho pública y que, de hacerse o haberse hecho pública, podría influir o hubiera influido de manera apreciable sobre su cotización en un mercado o sistema organizado de contratación.

Adicionalmente y conforme al punto 2º del artículo 81 de la Ley del Mercado de Valores, toda Persona Sujeta que disponga de información privilegiada deberá abstenerse de ejecutar por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, algunas de las conductas siguientes:

- a) Preparar o realizar cualquier tipo de operación sobre los valores negociables o sobre instrumentos financieros de los mencionados en el apartado anterior a los que la información se refiera, o sobre cualquier otro valor, instrumento financiero o contrato de cualquier tipo, negociado o no en un mercado secundario, que tenga como subyacente a los valores negociables o instrumentos financieros a los que la información se refiera.

Se exceptúa la preparación y realización de las operaciones cuya existencia constituye, en sí misma, la información privilegiada, así como las operaciones que se realicen en cumplimiento de una obligación, ya vencida, de adquirir o ceder valores negociables o instrumentos financieros, cuando esta obligación esté contemplada en un acuerdo celebrado antes de que la persona de que se trate esté en posesión de la información privilegiada, u otras operaciones efectuadas de conformidad con la normativa aplicable.

- b) Comunicar dicha información a terceros, salvo en el ejercicio normal de su trabajo, profesión o cargo.
- c) Recomendar a un tercero que adquiera o ceda valores negociables o instrumentos financieros o que haga que otro los adquiera o ceda basándose en dicha información.

Las prohibiciones establecidas en este apartado se aplican a cualquier persona que posea información privilegiada cuando dicha persona sepa, o hubiera debido saber, que se trata de esta clase de información.

(d) Información sobre conflictos de interés.

Las Personas Sujetas deben actuar en todo momento en el ejercicio de sus cargos o en el desempeño de sus actividades con la debida imparcialidad, sin anteponer en ningún caso los propios intereses a los de la Sociedad.

En consecuencia, las Personas Sujetas deberán informar sobre los potenciales conflictos de intereses que pudieran surgir con la titularidad del patrimonio personal o familiar o con cualquier causa que interfiera en el ejercicio de las actividades que son objeto de este Reglamento.

(e) Operaciones de especial trascendencia.

Durante las fases de estudio o negociación de cualquier tipo de operación jurídica o financiera que afecte a la Sociedad como sociedad cotizada y que pueda influir de manera apreciable en la cotización de los Valores, se adoptarán las siguientes medidas:

a) Limitar el conocimiento de la información estrictamente a aquellas personas, internas o externas a la organización, cuya participación sea imprescindible (iniciados).

b) Llevar, para cada operación, un registro documental en el que consten los nombres de los iniciados y la fecha en que cada uno de ellos ha conocido la información. Dicho registro documental será gestionado por el Responsable de Cumplimiento.

c) Advertir expresamente a las personas incluidas en el registro del carácter de la información y de su deber de confidencialidad y de la prohibición de su uso. A tal efecto, el Responsable de Cumplimiento podrá elaborar un boletín a ser firmado por los iniciados tras manifestar que conocen y asumen el carácter confidencial de la información a la que han tenido acceso.

d) Establecer medidas de seguridad para la custodia, archivo, acceso, reproducción y distribución de la información (entre ellas la asignación a la operación de una denominación en clave), evitando que tal información pueda ser objeto de utilización abusiva o desleal y tomando de inmediato, en su caso, las medidas necesarias para corregir las consecuencias que de ello se hubieran derivado.

e) Vigilar la evolución en el mercado de los valores afectados y las noticias que los difusores profesionales de información económica y los medios de divulgación emitan y les pudieran afectar.

f) En el supuesto de que se produzca una evolución anormal de los volúmenes contratados o de los precios negociados y existan indicios racionales de que tal evolución se está produciendo como consecuencia de una difusión prematura, parcial o distorsionada de la operación, difundir de inmediato un hecho relevante que informe, de forma clara y precisa, del estado en que se encuentre la operación en curso o que contenga un avance de la información a suministrar, todo ello sin perjuicio de lo establecido en el artículo 82.4 de la Ley del Mercado de Valores.

(f) Difusión de hechos relevantes.

La Sociedad está obligada a difundir inmediatamente al mercado, mediante comunicación a la CNMV, las informaciones relevantes. Tendrá esta consideración todo hecho, decisión o acuerdo relativo a la Sociedad cuyo conocimiento pueda afectar a un inversor razonablemente para adquirir o transmitir Valores y que, por lo tanto, pueda influir de forma sensible en su cotización en un mercado secundario. Se exceptúa el caso de que se haya solicitado y obtenido de la CNMV la correspondiente dispensa de conformidad con lo legalmente establecido.

(g) Gestión de la autocartera.

La gestión de la autocartera se inspirará en los siguientes principios de actuación:

a) Su finalidad será facilitar a los inversores liquidez y profundidad adecuadas en la negociación de los valores, minimizar eventuales desequilibrios temporales entre la oferta y demanda en el mercado, ejecutar programas de recompra de acciones propias aprobados por el Consejo de Administración o acuerdos de la Junta General de accionistas o cumplir compromisos legítimos previamente contraídos. En ningún caso las operaciones responderán a un propósito de intervención en el libre proceso de formación de precios.

b) La gestión de autocartera deberá ser transparente con respecto a los supervisores y los organismos rectores de los mercados, debiendo cumplir con diligencia cuantas obligaciones de difusión de información o comunicación a dichos organismos estén establecidas.

c) No afectación por información privilegiada. En todo momento se evitará que las decisiones de inversión o desinversión u operaciones cuyo objeto directo o indirecto sean acciones propias sean consecuencia o se vean afectadas por la posesión de información privilegiada.

d) La actuación de la Sociedad en el mercado con respecto a sus propias acciones no deberá representar una posición dominante en la contratación. Salvo que sean autorizadas específica y motivadamente por el Responsable de Cumplimiento, no podrán pactarse operaciones de autocartera con entidades del propio grupo, sus consejeros o accionistas significativos ni se darán simultáneamente órdenes de compra y de venta de acciones propias de la Sociedad.

El Consejo de Administración de la Sociedad designará la entidad o persona encargada de la gestión de la autocartera. Las personas que formen parte del área de gestión de autocartera deberán asumir un compromiso especial de confidencialidad en relación con la estrategia y operaciones sobre autocartera.

A los efectos de velar por el cumplimiento del Reglamento, de ejecutar las medidas previstas en el mismo y de recibir las comunicaciones realizadas por los Consejeros, la Sociedad ha designado como responsable de cumplimiento (el “**Responsable de Cumplimiento**”) al Vicesecretario del Consejo y Secretario General de la compañía, Don Federico Cañas García-Rojo. Dicha designación surtirá efectos a partir de la entrada en vigor del Reglamento Interno de Conducta, coincidiendo con la admisión a cotización bursátil de las acciones de FADESA.

VI.1.5 Página web de la Sociedad

En la página web de FADESA sita en la dirección www.fadesa.es y a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad, que está previsto se produzca el día 30 de abril de 2004, se podrá obtener toda la información recogida en la *Orden Ministerial ECO/3722/2003, de 26 de diciembre, sobre el informe anual de gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades* y en la *Circular 1/2004, de 17 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas*. Respecto a esta última, FADESA adecuará su página web a los requerimientos exigidos por la misma dentro del plazo habilitado al efecto (dos meses desde la fecha de publicación de la Circular en el BOE, esto es hasta el 29 de mayo de 2004).

La página web de la Sociedad tendrá una sección dedicada específicamente a cuestiones de Gobierno Corporativo bajo la denominación “Información para accionistas e inversores”, en la que figurarán los siguientes documentos e informaciones:

- 1) Texto refundido de los Estatutos Sociales;
- 2) Reglamento de la Junta General;
- 3) Reglamento del Consejo de Administración;
- 4) Memoria anual;
- 5) Reglamento Interno de Conducta;
- 6) Informes de gobierno corporativo aprobados a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad;
- 7) Información relativa a las Juntas Generales ordinarias y extraordinarias celebradas en el año en curso y en el año anterior; y
- 8) Hechos relevantes comunicados a la CNMV a partir de la fecha de admisión a negociación de las acciones de la Sociedad.

Por otra parte, y con el fin de dar una atención personalizada a los futuros inversores, minoristas o institucionales, FADESA dispone de un área de Relaciones con Inversores. Se puede contactar con dicha área a través de su responsable en la dirección de correo electrónico goicoechea@fadesa.es.

VI.1.6 Directores y demás personas que asumen la gestión al nivel más elevado

La gestión de FADESA al nivel más elevado es ejercida por las siguientes personas:

Nombre	Cargo directivo
D. Manuel Jove Capellán	Presidente Ejecutivo
Dª Felipa Jove Santos	Vicepresidenta Primera y Coordinadora General del Staff
D. Manuel Jove Santos	Vicepresidente Segundo

D. José Luis Macía Sarmiento	Consejero Delegado
D. José Ares Santiso	Director General del Área de Promoción Comercial
D. Bernardino Hernández Poveda	Director General del Área Arquitectura e Ingeniería
D ^a Rocío Díaz Pereira	Directora General del Área de Construcción y Control
D. Antonio de la Morena Pardo	Director General del Área de Desarrollo
D. Pablo Rodríguez-Losada Boedo	Director de explotación de activos patrimoniales
D. Federico Cañas García-Rojo	Secretario General

Como dependientes de la Coordinadora General del Staff, quien a su vez depende del Consejero Delegado, se encuentran los siguientes Directores:

Nombre	Cargo directivo
D. Enrique García Ricote	Director Económico Financiero
D. Miguel José Rodríguez Rubio	Director de Organización e Informática
D. Gabriel Nieto Peñamaría	Director Jurídico
D ^a Belén Rey Asensio	Directora de Márketing y Comunicación
D. Francisco Rodríguez Rial	Director de Recursos Humanos

VI.2 CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS

VI.2.1 Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición

El siguiente cuadro recoge el número de acciones de FADESA titularidad de los Consejeros y los altos directivos de FADESA a la fecha de registro del presente Folleto y con posterioridad a la Oferta:

Nombre	Número de acciones de FADESA antes de la Oferta			Número de acciones de FADESA después de la Oferta y antes de "green-shoe"			Número de acciones de FADESA después de la Oferta y de "green-shoe"		
	Directa	Indirecta	%	Directa	Indirecta	%	Directa	Indirecta	%
<i>Consejeros</i>									
D. Manuel Jove Capellán	72.848.800	6.565.655 (1)	71,3	53.827.485	6.565.655	54,23	51.377.432	6.565.655	52,03
MSRESS II, B.V.	9.076.330	-	8,15	2.269.085	-	2,04	2.269.085	-	2,04
D. Modesto Rodríguez Blanco	5.068.670	3.283.750 (2)	7,50	614.030	3.283.750	3,50	34.927	3.283.750	2,98
D. José María Castellano Ríos	-	2.784.152 (3)	2,5	-	1.553.557	1,39	-	1.392.077	1,25
MSRESS TE, B.V.	2.060.275	-	1,85	515.070	-	0,46	515.070	-	0,46
D ^a Felipa Jove Santos	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08
D. Manuel Jove Santos	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08
D. José Luis Macía Sarmiento	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08	90.485	-	0,08
<i>Altos Directivos</i>									
D. Antonio de la Morena Pardo	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05
D. Federico Cañas García-Rojo	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05
D. Gabriel Nieto Peñamaría	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05	60.325	-	0,05
D. José Ares Santiso	45.245	-	0,04	45.245	-	0,04	45.245	-	0,04
D. Bernardino Hdez. Poveda	15.085	-	0,01	15.085	-	0,01	15.085	-	0,01
D ^a Rocío Díaz Pereira	15.085	-	0,01	15.085	-	0,01	15.085	-	0,01
TOTAL	89.581.920	12.633.557	91,72	57.753.515	11.402.962	62,05	54.724.359	11.241.482	59,21

- (1) D. Manuel Jove Capellán controla indirectamente un 5,89% (6.565.560 acciones) del capital de FADESA a través de su participación mayoritaria (un 83% del capital en régimen de gananciales) en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene el 100% del capital de Inversiones Frieira S.L.U., titular directa de las 6.565.560 acciones. Asimismo, controla indirectamente un 0,000085% (95 acciones) del capital de FADESA a través de la citada participación mayoritaria

en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene un 66% del capital de Gallega de Viviendas S.L. titular directa de las 95 acciones.

- (2) D. Modesto Rodríguez Blanco controla indirectamente un 2,95% (3.283.750 acciones) del capital de FADESA a través de su participación (un 100%) en la sociedad Fincas del Noroeste, S.L., titular directa de las 3.283.750 acciones.
- (3) D. José María Castellano Ríos controla indirectamente un 2,50% (2.784.152 acciones) del capital de FADESA a través de una participación del 50% del capital de la sociedad Artinver Activos, S.L., titular directa de las 2.784.152 acciones. El otro 50% del capital de dicha sociedad es controlado por D^a Josefa Ortega Gaona.

El 26 de noviembre de 2001, D. Manuel Jove Capellán concedió unas opciones de compra, no habiendo asumido la Sociedad ningún compromiso en relación con las mismas, al Consejero Delegado, D. José Luis Macía Sarmiento, y a los Altos Directivos D. Antonio de la Morena Pardo, D^a Rocío Díaz Pereira, D. Federico Cañas García-Rojo, D. José Ares Santiso y D. Bernardino Hdez. Poveda que, con los ajustes debidos a la modificación del número y valor nominal de las acciones de FADESA acordadas por la Junta General de la Sociedad celebrada el 3 de febrero de 2004, recaen sobre un total de 143.275 acciones de FADESA, representativas del 0,1286% del capital social actual de FADESA a un precio de ejercicio de 5 euros por acción. El plazo de ejercicio de las opciones es de tres años desde el 26 de noviembre de 2001 y no pueden ser ejercitadas hasta que las acciones de la Sociedad no sean admitidas a cotización en las Bolsas españolas e incluidas en el Mercado Continuo.

VI.2.2 Transacciones con partes vinculadas

Durante el año 2003, la Sociedad ha suscrito con la Fundación María José Jove dos contratos en ejecución de los acuerdos adoptados por unanimidad por el Consejo de Administración de la Sociedad celebrado el 3 de junio de 2003.

Dichos acuerdos fueron ratificados por la Junta General de Accionistas celebrada en la misma fecha. En dicha Junta General se adoptó el acuerdo de aportar a la Fundación María José Jove una dotación económica de 240.000 euros anuales por un período de cinco años, en los términos del contrato firmado el 30 de junio de 2003.

Asimismo, y en virtud de los mencionados acuerdos, la Sociedad vendió a la Fundación María José Jove (a través de la sociedad filial Obralar, S.L.) la Residencia de Estudiantes Rialta, asumiendo el préstamo hipotecario que tenía Obralar, S.L. y subrogándose, en consecuencia, la Fundación en el mismo.

La Fundación María José Jove fue constituida el 28 de enero de 2003, siendo clasificada como de interés gallego. Tiene entre sus finalidades la atención a la infancia y a la juventud, e incluye entre su Patronato, compuesto por diez miembros, a las siguientes personas: Doña Felipa Jove Santos (Presidenta), Don Manuel Jove Capellán y su esposa Doña Amparo Santos Molinos, Don Modesto Rodríguez Blanco, Don Francisco Javier Acebo Sánchez, D. Javier Arnott (cónyuge de Doña Felipa Jove Santos) y Don Manuel Jove Santos, siendo secretario del Patronato Don Federico Cañas García-Rojo.

Asimismo, en el año 2003, Doña Felipa Jove Santos ha adquirido el 1% de las sociedades filiales de la Sociedad, TR-4, S.A., TR-6, S.A., TR-7, S.A., MK-II, S.A. y DB-6, S.A., propietarias de suelo residencial en Ayamonte. Con fecha 30 de diciembre de 2003 se han adoptado por las Juntas Generales Extraordinarias de accionistas de estas sociedades acuerdos de disolución de las mismas.

Con fecha 31 de marzo de 2004, la Sociedad transmitió a Inmobiliaria Arrendadora de

Galicia, S.L., sociedad participada por D. Manuel Jove Capellán, un solar situado en A Coruña por importe de 525.000 euros. El precio de venta es superior al valor de mercado de dicho inmueble de acuerdo con el informe de valoración de CB Richard Ellis de fecha 27 de febrero de 2004.

El capítulo IX del Reglamento del Consejo recoge los principales deberes del Consejero. Son de cierta importancia los señalados en sus artículos 37º y 38º que, a continuación, se reproducen.

“Artículo 37º.- Conflictos de interés

1. El Consejero procurará evitar las situaciones que puedan suponer un conflicto de interés directo o indirecto entre Fadesa y el Consejero o sus Personas Vinculadas, y en todo caso, deberá informar de estas situaciones al Secretario del Consejo con la debida antelación.

2. El Consejero deberá abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que pueda hallarse interesado personalmente.

3. En todo caso, las situaciones de conflicto de intereses en que se encuentren los Consejeros de la Sociedad serán objeto de información en el informe anual de gobierno corporativo en la forma legalmente establecida.

4. Cuando el Consejero reciba delegaciones de voto en régimen de solicitud pública de representación, que existirá siempre que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 107.3 de la Ley de Sociedades Anónimas, dicho Consejero ostente la representación de más de tres accionistas, no podrá ejercer el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que él mismo o la entidad a quien represente, se encuentre en situación de conflicto de intereses o en los que se trate las siguientes decisiones: (i) su nombramiento o ratificación como administrador; (ii) su destitución, separación o cese como administrador; (iii) el ejercicio de la acción social de responsabilidad dirigida contra él o (iv) la aprobación o ratificación, cuando proceda, de operaciones de la Sociedad con el administrador de que se trate, sociedades controladas por él o a las que represente o personas que actúen por su cuenta.”

“Artículo 38º.- Contratos y operaciones con Fadesa.

El Consejero no podrá suscribir contratos o realizar operaciones profesionales o comerciales con Fadesa, a no ser que informe anticipadamente de ellas al Consejo de Administración y que éste, oída la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, apruebe la suscripción del contrato o la realización de la operación. Tratándose de contratos que Fadesa suscriba ordinariamente o de operaciones ordinarias con Fadesa, bastará la autorización genérica de la línea de operaciones y de sus condiciones de ejecución.”

VI.2.3 Importes de los sueldos, dietas y remuneraciones.

El artículo 26 de los Estatutos Sociales, en relación a la remuneración de los administradores establece lo siguiente:

“1.- Los asistentes a las reuniones del Consejo podrán percibir dietas de asistencia.

2.- Asimismo, los consejeros percibirán una retribución de la Sociedad.

3.- La retribución de los distintos consejeros podrá ser diferente en función de su carácter, ejecutivo o no, y de sus servicios en los órganos delegados del Consejo.

4.- A estos efectos, la Junta General de Accionistas fijará anualmente la cantidad de las retribuciones de los consejeros. Corresponderá al Consejo fijar las retribuciones individualizadas de los diferentes consejeros.

5.- La Sociedad podrá contratar un seguro de responsabilidad civil para sus consejeros.

6.- En todo caso, la retribución a los miembros del Consejo de Administración se efectuará siempre dentro de los límites establecidos por la legislación vigente en cada momento.”

Del mismo modo, el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración dispone lo siguiente:

“ 1.- El Consejero tendrá derecho a percibir la retribución que se fije por la Junta General de Accionistas con arreglo a las previsiones estatutarias y de acuerdo con las informes de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

2.- El Consejo procurará que la retribución del Consejero sea moderada, sin perjuicio de que se tenga en cuenta las habituales en el mercado. Asimismo, el Consejo velará por que el importe de la retribución de los Consejeros Externos sea tal que ofrezca incentivos para su dedicación sin constituir un obstáculo para su independencia.

3.- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones elaborará anualmente un informe relativo a la retribución de los Consejeros que someterá al propio Consejo de Administración. Su contenido se adaptará a las normas que se dicten sobre el Informe Anual de Gobierno Corporativo y Memoria Anual.

Las retribuciones derivadas de la pertenencia al Consejo de Administración serán compatibles con las demás percepciones profesionales o laborales que correspondan al Consejero por cualesquiera otras funciones ejecutivas o consultivas que, en su caso, desempeñe en la Sociedad o su grupo.”

El cuadro siguiente indica la remuneración percibida por los Consejeros durante los ejercicios 2001, 2002, 2003 y primer trimestre de 2004 (en euros):

Concepto	2001	2002	2003	1er trimestre 2004
Remuneración del Consejo	480.810	997.000	2.500.000	213.786
Dietas por asistencia	0	111.000	114.600	29.700
Sueldos y salarios satisfechos por FADESA	516.870	862.000	1.066.299	91.479
Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo	0	0	0	0

TOTAL	997.680	1.970.000	3.680.899	334.965
--------------	----------------	------------------	------------------	----------------

Los Consejeros de la Sociedad no percibieron cantidad alguna en concepto de remuneración o dietas por su pertenencia a los órganos de administración de sociedades del Grupo.

El cuadro siguiente indica la remuneración percibida por la Alta Dirección (excluidos los Consejeros) durante los ejercicios 2001, 2002, 2003 y primer trimestre de 2004 (en euros):

Concepto	2001	2002	2003	1er trimestre 2004
Sueldos y salarios satisfechos por FADESA	451.388	383.929	519.554	111.746
Sueldos y salarios satisfechos por otras sociedades del Grupo	0	0	0	0
TOTAL	451.388	383.929	519.554	111.746

Los integrantes de la Alta Dirección de la Sociedad (excluidos los Consejeros) no percibieron cantidad alguna en concepto de remuneración o dietas por su pertenencia a los órganos de administración de sociedades del Grupo.

VI.2.4 Obligaciones en materia de pensiones y seguros de vida de Consejeros y Alta Dirección

La Sociedad no mantiene ningún plan de pensiones ni pólizas de seguro de vida a favor de sus Consejeros y Altos Directivos ni a favor de sus antecesores.

Los Consejeros e integrantes de la Alta Dirección de la Sociedad son beneficiarios de una póliza corporativa de responsabilidad civil que ha suscrito la Sociedad con ZURICH ESPAÑA, con un importe asegurado que asciende a 6.000.000 de euros. La última prima anual satisfecha por la Sociedad en relación con dicha póliza de seguro ascendió a 19.904,68 euros. Esta póliza está en vigor desde el 26 de abril de 2003 hasta el 26 de abril de 2004. Está prevista la renovación o la suscripción de una nueva póliza antes del vencimiento de la actual, cuyos importes asegurados sean como mínimo equivalentes a los todavía vigentes.

Los asegurados son personas naturales que ejercen las funciones de Consejeros e integrantes de la Alta Dirección de FADESA, de empresas del grupo FADESA (como se define en la póliza) o representantes de personas jurídicas debidamente designadas como Consejeros por estas entidades.

Los riesgos básicos cubiertos son las responsabilidades civiles de los Consejeros y Altos Directivos en las reclamaciones de terceras personas, reembolso a la empresa asegurada así como la defensa civil y legal de éstos.

VI.2.5 Anticipos, créditos concedidos y garantías en vigor constituidas por la Sociedad a favor de los Consejeros y directivos.

Determinados Consejeros ejecutivos y Altos Directivos tienen concedido un préstamo sin interés y por un plazo máximo de nueve años, con la finalidad exclusiva de la compra de acciones de la Sociedad. Dichos préstamos están garantizados con un derecho real de prenda de las acciones de la Sociedad adquiridas con el mencionado préstamo. El préstamo deberá ser objeto de amortización anticipada desde el momento en que cualquiera de las acciones a cuya compra se haya destinado el importe del mismo sean vendidas a terceros.

A la fecha del presente Folleto los Consejeros ejecutivos y Altos Directivos prestatarios han adquirido un total de 527.845 acciones (271.455 han sido adquiridas por Consejeros ejecutivos y 256.390 por los Altos Directivos con los fondos recibidos en virtud de los referidos préstamos), representativas de un 0,47% del capital social de FADESA. Dichas acciones están pignoras en garantía del reembolso del citado préstamo.

VI.2.6 Actividades significativas ejercidas fuera de la Sociedad

A continuación se resumen brevemente las actividades más significativas desarrolladas por los Consejeros de FADESA y por los Altos Directivos de FADESA referidos en el apartado VI.1.6 anterior:

Don Manuel Jove Capellán, es Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad Parque Temático de Madrid, S.A. Es asimismo Presidente de la Federación de Promotores de Edificación y Suelo de Galicia (FEPROGA) y de la Asociación Provincial de Promotores Inmobiliarios de A Coruña (APROINCO), miembro del Comité Ejecutivo de la Asociación de Promotores y Constructores de España (APCE) y miembro del Patronato de la Fundación María José Jove.

Doña Felipa Jove Santos, es Presidenta de la Fundación María José Jove.

Don Modesto Rodríguez Blanco, es miembro del Patronato de la Fundación María José Jove.

Don Manuel Jove Santos, es miembro del Patronato de la Fundación María José Jove.

Don José María Castellano Ríos, es Vicepresidente y Consejero Delegado de INDITEX, S.A. Es asimismo vocal del Patronato de la Fundación Amancio Ortega.

Don José Enrique Fernández Llamazares Nieto, es Director Adjunto de Caja España de Inversiones y Consejero de Caja España Fondos y Lico Inmuebles.

Don Joaquin Sánchez-Izquierdo Aguirre, ha sido Consejero Delegado del Banco Hipotecario de España S.A., fue Presidente de GRUBARGES (cadena hotelera) y ex Director General de Argentaria responsable de la unidad inmobiliaria, siendo Presidente de sociedades con actividad en el sector inmobiliario (GESINAR, UNITARIA y DUCH) siendo actualmente Consejero de TATUM.

Don José Luis Suárez Barragato, ha sido Director del Executive MBA, fue miembro del Comité de Dirección del IESE-Madrid y Director Académico del Centro de Estudios para la Empresa en Latinoamérica (IESE-CELA). Ha sido titular de la Cátedra del Sector Inmobiliario Mario Losantos del Campo siendo actualmente profesor ordinario del departamento de finanzas del IESE Business School de la Universidad de Navarra.

Don Manuel Jove Capellán actualmente participa en la sociedad Invest Cos, S.A., cuyo objeto social es similar al de FADESA y en la sociedad Inversiones Tenerife, S.L., sociedad sin actividad y propietaria de un suelo en Fuerteventura. Dichas participaciones las mantiene a través de la sociedad patrimonial Inmobiliaria Arrendadora de Galicia, S.L.U. que, a su vez, tiene una participación en ambas compañías del 33,33% de su capital. Está previsto que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, una vez entre en vigor el Reglamento del Consejo de Administración, informe al Consejo de Administración sobre las participaciones que mantiene Don Manuel Jove Capellán en dichas sociedades y las actividades ejercidas por Don Joaquin Sánchez- Izquierdo en el sector inmobiliario.

VI.3 PERSONAS O ENTIDADES QUE EJERCEN CONTROL SOBRE EL EMISOR

A la fecha de registro del Folleto, el control del emisor corresponde a D. Manuel Jove Capellán que tiene una participación total del 71,31% en el capital social de FADESA. De una parte, tiene una participación directa del 65,41% y, de otra, una participación indirecta, por un lado, del 5,89%, a través de su participación mayoritaria (un 83% del capital en régimen de gananciales) en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene el 100% del capital de Inversiones Frieira S.L.U., titular directa de la citada participación del 5,89% y, por otro, del 0,000085%, a través de la mencionada participación mayoritaria en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene un 66% del capital de Gallega de Viviendas S.L., titular directa de la citada participación del 0,000085%.

Debe destacarse que, una vez completada la Oferta, D. Manuel Jove Capellán continuará controlando mayoritariamente FADESA, con una participación total del 54,23% en el capital social de FADESA (una participación directa del 48,33% y una participación indirecta del 5,89% a través de las sociedades Inversiones Frieira S.L. y Gallega de Viviendas S.L.) y, en caso de que se ejercite la opción de compra “*green-shoe*”, con una participación del 52,03%. En este sentido, véase apartado 0.2.2.3.1. Tras la Oferta es previsible que Don Manuel Jove Capellán traslade sus acciones de FADESA a una o varias sociedades patrimoniales.

Determinados contratos de crédito incluyen cláusulas de cambio de control o de estructura accionarial que podrían permitir a las entidades acreditantes solicitar el reembolso anticipado en el caso de que la participación en FADESA de D. Manuel Jove Capellán descendiera del 51% o en el caso de que se produzca un cambio en la estructura de su accionariado superior a determinados porcentajes (en algún caso el 5%, supuesto que se dará con la Oferta). La Sociedad no ha recibido ninguna comunicación o indicación de ninguna de las entidades financieras acreditantes que revele la intención de solicitar ningún reembolso anticipado por este último motivo.

VI.4 RESTRICCIONES ESTATUTARIAS

No existe precepto estatutario alguno por el que se regule la transmisión de las acciones de FADESA, por lo que habrá de estarse a lo dispuesto con carácter general en los artículos 56.2 y 63 de la Ley de Sociedades Anónimas. Tampoco existen limitaciones al ejercicio de los derechos políticos. En este sentido, no existe precepto estatutario alguno que establezca limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista sea o no persona jurídica.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 16 de los Estatutos sociales podrá asistir a las Juntas Generales de Accionistas cualquier accionista de la Sociedad que, bien individualmente o agrupado con otros accionistas, sea titular de un mínimo de cien (100) acciones, que las tenga inscritas a su nombre en el registro de anotaciones en cuenta correspondiente con cinco (5) días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta General, que se halle al corriente en el pago de los dividendos pasivos y que se provea de la correspondiente tarjeta de asistencia.

VI.5 PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

A continuación se acompaña detalle de las participaciones significativas existentes en la Sociedad con anterioridad y posterioridad a la Oferta:

Accionista	Nº de acciones y porcentaje del capital social de FADESA antes de la Oferta		Nº de acciones y porcentaje del capital social de FADESA después de la Oferta inicial y antes de "green-shoe"		Nº de acciones y porcentaje del capital social de FADESA después de la Oferta inicial y de "green-shoe"	
	Nº acciones	Particip. (%)	Nº acciones	Particip. (%)	Nº acciones	Particip. (%)
(1)Manuel Jove Capellán	79.414.455	71,31%	60.393.140	54,23%	57.943.087	52,03%
MSRESS II B.V.	9.076.330	8,15%	2.269.085	2,04%	2.269.085	2,04%
(2)Modesto Rodríguez Blanco	8.352.420	7,50%	3.897.780	3,50%	3.318.677	2,97%
(1)Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L.	6.565.655	5,89%	6.565.655	5,89%	6.565.655	5,89%
(1)Inversiones Frieira S.L.U.	6.565.560	5,89%	6.565.560	5,89%	6.565.560	5,89%
Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U.(4)	6.125.130	5,50%	3.663.940	3,29%	3.340.979	3,00%
(3)Artinver Activos S.L.	5.568.305	5%	3.107.115	2,79%	2.784.154	2,5%

- (1) D. Manuel Jove Capellán controla indirectamente un 5,89% (6.565.560 acciones) del capital de FADESA a través de su participación mayoritaria (un 83% del capital en régimen de gananciales) en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene el 100% del capital de Inversiones Frieira S.L.U., titular directa de las 6.565.560 acciones. Asimismo, controla indirectamente un 0,000085% (95 acciones) del capital de FADESA a través de la citada participación mayoritaria en la sociedad Inmobiliaria Arrendadora de Galicia S.L., la cual mantiene un 66% del capital de Gallega de Viviendas S.L. titular directa de las 95 acciones.
- (2) D. Modesto Rodríguez Blanco controla indirectamente un 2,95% (3.283.750 acciones) del capital de FADESA a través de su participación (un 100%) en la sociedad Fincas del Noroeste, S.L., titular directa de las 3.283.750 acciones.
- (3) D. José María Castellano Ríos controla indirectamente un 2,50% (2.784.152 acciones) del capital de FADESA a través de una participación del 50% del capital de la sociedad Artinver Activos, S.L., titular directa de las 2.784.152 acciones. El otro 50% del capital de dicha sociedad es controlado por Dª Josefa Ortega Gaona.
- (4) Invergestión Sociedad de Inversiones y Gestión S.A.U. está participada al 100% por Caja España de Inversiones (Caja España).

VI.6 NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD

A la fecha del presente Folleto FADESA tiene 25 accionistas. Tras la realización de la Oferta, y asumiendo que la opción de compra "green-shoe" se ejercite en su totalidad, el

capital circulante o “*free-float*” de FADESA será del 36,3% de su capital social.

VI.7 PRESTAMISTAS DE MÁS DEL 20% DE LA DEUDA A LARGO PLAZO DE LA SOCIEDAD

No existen personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad participando en las deudas a largo plazo de la Sociedad en más de un 20%.

La mayoría de las pólizas de crédito y préstamos contienen cláusulas de no constitución de garantías (*negative pledge*) a favor de terceros que obligan a GRUPO FADESA a no constituir garantías sobre algunos o todos sus activos. Con ocasión del desarrollo de sus promociones y como parte de sus actividades ordinarias y de su objeto social, GRUPO FADESA suscribe préstamos promotor que conllevan el otorgamiento de garantías reales a favor de distintas entidades de crédito sobre el suelo adquirido pudiendo considerarse esta situación como un supuesto teórico de incumplimiento de las citadas cláusulas. Todas las pólizas de crédito y préstamos que contienen dichas cláusulas responden a condiciones generales de la contratación y no han sido negociadas individualmente por GRUPO FADESA. Las entidades financieras que mantienen en vigor con el GRUPO FADESA dichas líneas de financiación conocen la forma de financiación de las promociones del Grupo a través de préstamos promotor que incluyen el otorgamiento de garantías y, hasta el día de hoy, ninguna de ellas ha declarado vencido anticipadamente ninguna de dichas pólizas ni ha comunicado su intención de hacerlo en base a un teórico o eventual incumplimiento de la citada obligación accesoría.

En cuanto a las garantías de los préstamos, hay que señalar que los únicos préstamos que poseen salvaguardas adicionales son los formalizados por Fadesa Inmobiliaria, S.A., Inmobiliaria Fuerteventura, S.A. y Obralar, S.L., los cuales están asociados a la financiación de los hoteles. A 31 de diciembre de 2003 dichos préstamos estaban dispuestos por importe de 75.128 miles de euros. Dicha salvaguarda consiste en que el nivel de arrendamiento exigido a las sociedades gestoras de los hoteles debe de ser tal que permita cubrir el pago del principal e intereses del préstamo, aunque, en el año 2004 y en virtud del acuerdo marco firmado con Barceló Corporación Empresarial, S.A., este tipo de garantías serán renegociadas para su eliminación.

VI.8 CLIENTES O SUMINISTRADORES SIGNIFICATIVOS.

No existen clientes que supongan al menos un 2% de las ventas totales de la Sociedad, ni proveedores que supongan al menos un 5% de las compras.

Sin perjuicio de lo anterior, con fecha 20 de junio de 2003 se realizó la venta de un importante paquete de activos inmobiliarios con el fondo de inversión inmobiliaria SANTANDER CENTRAL HISPANO BANIF INMOBILIARIO, F.I.I., cuyo importe total ascendió a 322 millones de euros. Esta operación se detalla en el capítulo IV del presente Folleto.

VI.9 RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS.

Durante el ejercicio 2003, de la facturación total girada al GRUPO FADESA por ERNST & YOUNG, S.L. y las restantes compañías integradas en su Grupo (301.504 euros), un 53% (160.239 euros) correspondió a servicios de auditoría y un 47% (141.265 euros) a servicios profesionales ajenos a la auditoría.

A continuación, se acompaña desglose de la información referida en el párrafo anterior respecto a la Sociedad y a sus sociedades dependientes:

	Fadesa Inmobiliaria, S.A. (euros)	%	Sociedades dependientes (euros)	%
Servicios de auditoría	81.000	43	79.239	71
Otros	109.056	57	32.209	29
Total	190.056	100	111.448	100

VI.10 PACTO DE NO COMPETENCIA

Con ocasión de la salida a bolsa, ciertos accionistas de FADESA (D. Manuel Jove Capellán, D. Modesto Rodríguez Blanco, Inversiones Frieira, S.L., Gallega de Viviendas, S.L., Fincas del Noroeste, S.L., Invergestión, Sociedad de Inversiones y Gestión, S.A.U., Artinver Activos, S.L., MSRESS II B.V. y MSRESS TE B.V.) han asumido un pacto de no competencia por un período de tres (3) años. Los accionistas han reconocido que dicho pacto de no competencia era indispensable para el mejor desarrollo de los negocios sociales de FADESA y para la consecución de la salida a Bolsa, y que podría causarse un daño irreparable a la Sociedad, a los restantes accionistas y a los inversores, una vez admitidas a negociación las acciones de FADESA, en el caso de que cualquiera de ellos comenzara a desarrollar actividades competitivas en los sectores de actuación empresarial de FADESA y su grupo de sociedades.

Por esta razón, los accionistas reconocieron que existía un interés legítimo en asumir frente a los restantes accionistas y en beneficio de la Sociedad, su grupo de sociedades y los inversores en general, las obligaciones de no competencia que se derivan de dicho pacto de no competencia y que las limitaciones que se imponen son adecuadas y razonables en atención a los anteriores fines.

En virtud del pacto de no competencia, los citados accionistas se han comprometido a (i) no participar, directa o indirectamente (con la salvedad de sociedades admitidas a cotización en mercados secundarios de valores), dirigir o intervenir en la gestión, en cualquier empresa o negocio que compita en el mercado con FADESA o cualquiera de las sociedades del GRUPO FADESA, (ii) no emplear ni concertar, directa o indirectamente, la prestación de servicios en empresas o entidades competidoras con el GRUPO FADESA en el mercado, a ninguna persona que desempeñe o haya desempeñado puestos directivos, o desarrolle o haya desarrollado otras labores relevantes como empleado, autónomo, socio local, consultor o en cualquier otro concepto en el GRUPO FADESA en los dos (2) años anteriores a su contratación, y (iii) mantener confidencial la información que haya recibido relativa a FADESA o cualquiera de las sociedades del GRUPO FADESA en su condición de accionista y, en su caso, como Consejero de FADESA o cualquiera de las sociedades del GRUPO FADESA.

Asimismo, los citados accionistas han acordado exceptuar de los apartados (i) y (ii) anteriores, a las sociedades Artinver, Invergestión, MSRESS II y MSRESS TE. Don Manuel Jove Capellán queda exceptuado en lo que se refiere al apartado (i) en relación con las inversiones que actualmente tiene en las sociedades Invest Cos, S.A. e Inversiones Tenerife, S.L. a través de la Sociedad patrimonial Inmobiliaria Arrendadora de Galicia, S.L.

En relación al apartado (iii), se exceptúan del deber de confidencialidad los supuestos en que las leyes permitan su comunicación o divulgación a tercero o que, en su caso, sean requeridos o hayan de remitir a las respectivas autoridades de supervisión, en cuyo caso la cesión de información deberá ajustarse a lo dispuesto por las leyes. En caso de que el Consejero sea persona jurídica, el deber de secreto recaerá sobre el representante de ésta, sin perjuicio del cumplimiento de la obligación que tengan de informar a la persona jurídica a la que represente.

El pacto de no competencia no implica en ningún caso la existencia de una acción concertada entre los accionistas en el sentido del artículo 2 del Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre comunicación de participaciones significativas por sociedades cotizadas y adquisición por éstas de acciones propias.

VI.11 PACTO DE ACCIONISTAS.

Con fecha 28 de noviembre de 2001 se suscribió un acuerdo entre los Oferentes que regula el gobierno de la Sociedad y las condiciones en virtud de las cuales se pueden transmitir acciones por los accionistas firmantes. Dicho pacto está vigente a la fecha del presente Folleto si bien quedará sin efecto con ocasión del evento de liquidez consistente en la admisión a negociación en Bolsa de las acciones de la Sociedad.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1	INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO	1
VII.2	PERSPECTIVAS DEL EMISOR.....	1
VII.2.0	Introducción.....	1
VII.2.1	Estimación de las perspectivas de negocio y financieras del GRUPO FADESA.....	2
VII.2.2	Política de inversiones	4
VII.2.3	Perspectivas de resultados	4
VII.2.4	Política de dividendos.....	5
VII.2.5	Inversiones, estructura financiera y de endeudamiento	5
VII.2.6	Política de ampliaciones de capital.....	6

CAPÍTULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.1. INDICACIONES GENERALES SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS DEL EMISOR CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL ÚLTIMO EJERCICIO

En los Capítulos IV y V del presente Folleto se incluye la información de negocio y los balances de situación y cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas a 31 de diciembre de los ejercicios 2001, 2002 y 2003. Asimismo, en los citados Capítulos se incluyen explicaciones sobre la evolución de todas las magnitudes relevantes contenidas en dichos balances y cuentas de pérdidas y ganancias durante los tres últimos ejercicios.

Desde el inicio del ejercicio la actividad inmobiliaria del GRUPO FADESA se ha desarrollado de forma ordinaria sin que hayan tenido lugar interrupciones significativas en los distintos procesos que configuran la gestión integral de dicha actividad.

El GRUPO FADESA firmó el pasado mes de febrero de 2004 un acuerdo marco de gestión hotelera con la sociedad Barceló Corporación Empresarial S.A. Dicho acuerdo alcanza a 19 de los 20 proyectos hoteleros actualmente en curso y, en virtud del mismo, se concede a Barceló Corporación Empresarial S.A. un derecho preferente sobre la gestión de los proyectos futuros; las condiciones generales de dicho acuerdo se detallan en el apartado IV.2.2.5 del presente Folleto.

Durante los primeros meses del ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2004, no se ha producido ningún otro hecho significativo que afecte a la marcha de los negocios del GRUPO FADESA.

VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

VII.2.0 Introducción

En aplicación de lo previsto en la Orden Ministerial del 12 de julio de 1993, por la que se desarrolla el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, se hace constar expresamente que el contenido de este apartado se refiere a previsiones, estimaciones o perspectivas susceptibles de ser realizadas o no.

Aunque la información contenida en este apartado VII.2 se corresponde con la mejor estimación de la Sociedad en relación con dichas perspectivas, las mismas se basan en hechos futuros e inciertos cuyo cumplimiento es imposible determinar en el momento actual. FADESA no se hace responsable de las posibles desviaciones que pudieran producirse en los diferentes factores externos que influyen en la evolución futura del Grupo ni, por tanto, del cumplimiento de las perspectivas contenidas en este apartado.

Estas previsiones, estimaciones o perspectivas que, por su propia naturaleza, no suponen ninguna garantía de la evolución futura de los resultados del Grupo, se realizan considerando el siguiente escenario de proyección:

1. Mantenimiento de las actuales previsiones macroeconómicas respecto de la evolución de la economía española en la que el Grupo desarrolla de forma muy mayoritaria su actividad y especialmente en relación al mantenimiento de los niveles actuales de inversión en productos inmobiliarios (primera y segunda residencia).
2. Inexistencia de cambios de índole regulatoria o fiscal que afecten de forma significativa a la actividad del Grupo.
3. Ausencia de alteraciones significativas en el entorno competitivo del GRUPO.
4. Inexistencia de circunstancias excepcionales, catástrofes meteorológicas, situaciones de guerra o alteraciones significativas en el escenario de estabilidad social, económica y política generalmente previsible.

Cualquier desviación relevante y significativa de estos supuestos podría tener un impacto sustancial en los resultados del Grupo.

VII.2.1 Estimación de las perspectivas de negocio y financieras del GRUPO FADESA

VII.2.1.1. Estimación de las perspectivas del sector inmobiliario

Tal y como se señala en el apartado IV.1.2 del presente Folleto, los factores que determinan la evolución de la demanda del sector inmobiliario en España apuntan a un sostenimiento de la actividad inmobiliaria, si bien plantean una corrección a la baja en los niveles de construcción de nuevas viviendas. Dicha corrección no traería consigo una corrección en la demanda relacionada dadas las expectativas de movimientos de población y de crecimiento económico previsto. Estas perspectivas unidas a la fragmentación apuntada del sector inmobiliario en España, permiten prever, respecto al negocio del GRUPO FADESA, un escenario de estabilidad para el corto y medio plazo en cuanto a oferta y demanda previstas.

VII.2.1.2. Estrategia y objetivos del GRUPO FADESA

1. Actividad de promoción inmobiliaria.

La estrategia del GRUPO FADESA para los próximos años se centra en el crecimiento de la promoción inmobiliaria como actividad principal por la que se define dentro del sector inmobiliario.

En este sentido las actuaciones a desarrollar en el futuro se orientan hacia la consolidación en el mercado residencial español adquiriendo una mayor cuota de mercado y mayores márgenes, siendo éste el objetivo primordial del GRUPO FADESA para los próximos años.

En la actualidad el GRUPO FADESA cuenta con 11,8 millones de metros cuadrados de cartera de suelo edificable que se distribuyen en 3,3 millones de metros cuadrados correspondientes a promociones en curso y 8,5 millones de metros cuadrados edificables de reserva de suelo. Tal y como se ha indicado en el capítulo IV, la cartera de suelo se encuentra, según los casos, en diferentes momentos de tramitación de su calificación urbanística y de licencias.

Esta cartera de suelo permitiría construir al GRUPO FADESA en torno a 69.000 viviendas, de las cuales cerca de 23.000 están ya en un proceso de construcción iniciado. GRUPO FADESA estima que su cartera de suelo, que está sujeta a desarrollo urbanístico, le permite la tenencia de suelo suficiente para el desarrollo de promociones durante los próximos cinco años, con un crecimiento esperado en el número de viviendas entregadas anualmente que permita alcanzar una cifra de entre 6.000 y 8.000 viviendas por año, lo que supone un incremento significativo respecto a las entregas del ejercicio 2003.

El objetivo de crecimiento en cuota de mercado y en márgenes se explicita a través de una ampliación de la cartera de clientes internacionales enfocados hacia la segunda residencia en España y una variación en la diversidad de producto que incorpora productos residenciales con mayores márgenes, como son la venta de parcelas urbanizadas o la venta de suelo finalista a otros operadores del mercado inmobiliario.

2. Actividad de explotación de activos patrimoniales.

Por otra parte, tal y como se ha comentado en el apartado IV.2.2.5 del presente Folleto, el GRUPO FADESA tiene intención de desarrollar conjuntamente con la sociedad Barceló Corporación Empresarial S.A. un conjunto de establecimientos hoteleros que alcancen las 5.000 habitaciones en un plazo entre 5 y 7 años. Este proyecto contempla el desarrollo de 19 proyectos hoteleros distribuidos a lo largo de la geografía española que se incluyen en la categoría de hoteles vacacionales de entre cuatro y cinco estrellas.

Junto al desarrollo residencial y hotelero, el GRUPO FADESA cuenta en la actualidad con 3 campos de golf en explotación y 19 proyectos que entrarán en funcionamiento a lo largo de los próximos cuatro años con vinculación a los proyectos hoteleros o a los proyectos residenciales según los casos. En ambos casos el campo de golf constituye un elemento comercial atractivo para los complejos residenciales u hoteleros. A este respecto, el GRUPO FADESA ha suscrito el pasado mes de marzo un acuerdo marco de explotación de campos de golf con la sociedad Finagolf, quien a su vez cuenta con el asesoramiento de la sociedad norteamericana Troon Golf, para la explotación de los proyectos de campos de golf. La duración del acuerdo marco es de quince años con renovación por otros cinco. El acuerdo marco contempla la suscripción de un contrato de arrendamiento de campo de golf para cada uno de los 19 proyectos de campo de golf distinguiendo según se trate de campos tipo "A", dirigidos principalmente a turistas (no socios), o campos tipo "B" con un componente más social o ubicados en zonas de "primera residencia". En el acuerdo marco se garantiza a GRUPO FADESA el 50% del beneficio operativo de cada uno de los campos con un mínimo anual por campo que oscilará inicialmente entre los 360 miles de euros para los campos tipo A y los 270 miles de euros para los tipo B. Al contrario que en los proyectos hoteleros la propiedad de los campos de golf no será compartida con el gestor. GRUPO FADESA se reserva la facultad de excluir del acuerdo marco los campos sobre los que no tiene la plena propiedad por lo que inicialmente no se han incluido los 3 de campos de golf en explotación.

El GRUPO FADESA centra en el sector hotelero y de campos de golf su actividad patrimonial. No obstante, GRUPO FADESA no descarta acometer otros proyectos y actividades dentro del sector inmobiliario destinadas a la tenencia de activos distintos de las existencias para la venta como las que se pudieran producir como consecuencia

de la potenciación de un mercado de viviendas de alquiler a través de la prevista creación por el nuevo gobierno de la agencia pública del alquiler.

3. Actividad industrial.

Debido al limitado nivel de aportación de esta actividad durante los últimos años a la cifra de negocios del GRUPO FADESA (tal y como se detalla en el apartado IV.2.2.5 de este Folleto), y a su escaso interés estratégico, es objetivo del Grupo la venta ordenada de todas las actividades industriales. Es prioridad la desinversión en las productoras de escayola, granito y pinturas. Asimismo, GRUPO FADESA tiene la intención de desinvertir en S.C. Diana Forest una vez terminado el proceso de reestructuración y la entrada en beneficios de la sociedad.

VII.2.2 Política de inversiones

La política de inversiones dentro de la actividad de promoción inmobiliaria que desarrollará el GRUPO FADESA en los próximos años se centrará en el desarrollo de viviendas de distintas tipologías (protegida, primera residencia, segunda residencia) a lo largo de la geografía española principalmente, pero sin descartar inversiones puntuales y oportunistas en otros países que se asimilen a las ya realizadas en Portugal o Marruecos, con el objetivo de mantener su reserva de suelo a precios comparativamente bajos respecto al sector.

El GRUPO FADESA realizará durante los próximos años la inversión que sea necesaria para concluir las 8.320 viviendas que forman parte a 31 de diciembre de 2003 del stock de contratos del Grupo, stock que alcanzaba la cifra de los 1.211 millones de euros. Dicha inversión está incluida dentro de las estimaciones reflejadas en el apartado VII.2.5 siguiente.

Por lo que respecta a la incipiente actividad hotelera, los 19 proyectos en curso objeto del acuerdo con Barceló llevan aparejada una inversión pendiente cercana a los 300 millones de euros, si bien dada la estructura de financiación planteada en el acuerdo firmado con Barceló Corporación Empresarial S.A., el GRUPO FADESA aportará aproximadamente un tercio de la mencionada cantidad. La inversión total está en torno a los 525 millones de euros de los cuales ya se han realizado unos 225 millones en la construcción y desarrollo de los hoteles objeto del acuerdo de gestión. Es previsible que la financiación de la inversión pendiente incluya un importante porcentaje, alrededor del 50%, de recursos ajenos, las aportaciones a efectuar por el socio Barceló Corporación Empresarial, S.A. para su incorporación a las distintas sociedades hoteleras y posibles subvenciones o ayudas públicas.

En cuanto a la inversión necesaria para ejecutar los proyectos de campos de Golf en una parte significativa está incluida dentro de las inversiones de las promociones o proyectos hoteleros a los que están vinculados.

VII.2.3 Perspectivas de resultados

A 31 de diciembre de 2003 el GRUPO FADESA contaba con una cartera de viviendas prevendidas cuyo valor ascendía a 1.211 millones de euros. La entrega a clientes de estas viviendas se realizará previsible y principalmente a lo largo de los ejercicios

2004, 2005 y 2006 en un porcentaje aproximado del total del 41%, 43% y 16% para cada uno de los años indicados.

Este stock de contratos privados permite al GRUPO FADESA tener visibilidad suficiente sobre los beneficios futuros al tener comprometidas una parte significativa de las operaciones comerciales de su actividad principal que configuran el beneficio de los dos próximos años, beneficio que se espera mantenga tasas de crecimiento sustanciales con respecto al realizado en el pasado ejercicio 2003.

Las actividades de explotación patrimonial e industrial, dada su importancia relativa, no afectan de forma significativa a los resultados totales del GRUPO FADESA.

VII.2.4 Política de dividendos

Es intención del Consejo de Administración de FADESA y de su accionista mayoritario que el dividendo se sitúe en torno al 25% del Beneficio Neto de cada ejercicio, lo que implica la modificación, tras la Oferta, de la política de no distribución de dividendos seguida por la Sociedad hasta la fecha. En cualquier caso, está prevista la articulación de fórmulas que permitan a cada accionista optar entre el cobro en efectivo del dividendo o la entrega de acciones adicionales de la Sociedad (por ejemplo, ampliaciones de capital simultáneas al pago de dividiendo dirigidas a los accionistas que opten por la entrega de acciones). D. Manuel Jove Capellán, que controla la mayoría del capital de la Sociedad, ha comunicado a la misma que optará, en tal caso, durante los próximos tres años, por recibir nuevas acciones.

VII.2.5 Inversiones, estructura financiera y de endeudamiento

El GRUPO FADESA tiene en curso un total de 54 promociones que, en conjunto, totalizan cerca de 3,3 millones de m² de techo e incluyen 23.067 unidades con un valor en libros de la compañía de 798 millones de euros. En orden a desarrollar todos estos proyectos actualmente en curso e ir incorporando nuevos desarrollos provenientes de la cartera de suelo, que estima en 8,5 millones de metros cuadrados de edificabilidad, el GRUPO FADESA prevé invertir, según indican las estimaciones reflejadas en su plan de negocio, las siguientes cantidades aproximadamente:

Datos en millones de euros	2004	2005	2006
Construcción Residencial	350	530	475
Costes financieros	40	60	55
Otros gastos de promoción residencial	100	150	130
Gastos de Estructura	40	40	40
Construcción Hotelera	115	90	65
Total inversión estimada	645	870	765

En cuanto a las inversión adicionales para nuevos desarrollos de suelo o proyectos no existentes a 31 de diciembre de 2003, así como con carácter general las actividades ordinarias de la compañía es previsible que se financien de acuerdo con el modelo descrito en el capítulo IV, esto es, financiación bancaria (a través de préstamos de circulante, préstamos promotor, etc.) y cash-flow generado por la actividad.

La actual estructura financiera y de endeudamiento del GRUPO FADESA permite una alta visibilidad sobre la fortaleza financiera futura como base para el crecimiento (objetivo estratégico primordial). Ello se deriva del análisis de los siguientes datos:

1. Ninguna entidad financiera representa más del 10% del total de la deuda financiera neta a 31 de diciembre de 2003, que ascendía a 639 millones de euros.
2. El 90% de la deuda financiera está vinculada al negocio inmobiliario.
3. Un coste de financiación mayoritariamente variable referenciado al Euribor.
4. La generación de tesorería por las operaciones (antes de inversiones en suelo e inmovilizado) durante el ejercicio 2003 alcanzó la cifra de 113 millones de euros.

VII.2.6 Política de ampliaciones de capital

GRUPO FADESA no tiene previsto llevar a cabo ampliaciones de capital distintas de las dirigidas a permitir a cada accionista optar entre el cobro en efectivo del dividendo o la entrega de acciones adicionales de la Sociedad (apartado VII.2.4 anterior).

En Madrid, a 12 de abril de 2004.

D. Manuel Jove Capellán
Cargo: Presidente del Consejo de Administración

D. José Luis Macía Sarmiento
Cargo: Consejero Delegado