



DON SEBASTIÁN ESCARRER JAUME, en su condición de Vicepresidente y Consejero Delegado del Consejo de Administración de la entidad mercantil denominada SOL MELIÁ, S.A., con domicilio social en calle Gremio Toneleros 24, Palma de Mallorca, inscrita en el Registro Mercantil de Baleares al Tomo 1355, Folio 112, Hoja número PM-22.603, Inscripción Primera y ss., y provista de C.I.F. A-78304516;

MANIFIESTO:

Que los documentos contenidos en el soporte informático que se adjunta para su depósito ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores se corresponden con el Folleto Informativo Continuado (modelo RFV) de SOL MELIÁ, S.A., en soporte papel, que ha sido verificado e inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y que ambos soportes (papel e informático) son idénticos en todos sus términos.

Y PARA QUE ASI CONSTE, expido la presente, en Palma a diciembre de 2004.

Sebastián Escarrer Jaume
Vicepresidente y Consejero Delegado
SOL MELIÁ, S.A.



**FOLLETO INFORMATIVO CONTINUADO
MODELO RFV**

==== : ==== : ==== : ==== : ==== : =====

INDICE

CAPÍTULO I	PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO
	I.1. PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD POR EL CONTENIDO DEL FOLLETO
	I.2. ORGANISMOS SUPERVISORES
	I.3. NOMBRE, DOMICILIO Y CUALIFICACIÓN DE LOS AUDITORES QUE HAN VERIFICADO LAS CUENTAS ANUALES DE LOS TRES ÚLTIMOS EJERCICIOS
CAPÍTULO III	LA SOCIEDAD EMISORA Y SU CAPITAL
	III.1. IDENTIFICACIÓN Y OBJETO SOCIAL
	III.1.1. DENOMINACIÓN COMPLETA DEL EMISOR
	III.1.2. OBJETO SOCIAL
	III.2. INFORMACIONES LEGALES
	III.2.1. FECHA Y FORMA DE CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD EMISORA.
	III.2.2. FORMA JURÍDICA Y LEGISLACIÓN ESPECIAL APLICABLE.
	III.3. INFORMACIONES SOBRE EL CAPITAL
	III.3.1. IMPORTE NOMINAL DEL CAPITAL SUSCRITO Y DESEMBOLSADO
	III.3.2. IMPORTES PENDIENTES DE DESEMBOLSO
	III.3.3. CLASES Y SERIES DE ACCIONES
	III.3.4. EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL EN LOS ÚLTIMOS TRES EJERCICIOS
	III.3.5. EXISTENCIA DE EMISIONES DE OBLIGACIONES CONVERTIBLES, CANJEABLES O CON WARRANTS
	III.3.6. TÍTULOS QUE REPRESENTEN VENTAJAS ATRIBUIDAS A FUNDADORES Y PROMOTORES
	III.3.7. CAPITAL AUTORIZADO
	III.3.8. CONDICIONES A LAS QUE LOS ESTATUTOS SOCIALES SOMETAN LAS MODIFICACIONES DE CAPITAL
	III.4. ACCIONES PROPIAS
	III.5. BENEFICIO Y DIVIDENDO POR ACCIÓN AJUSTADOS
	III.6. GRUPO DE SOCIEDADES AL QUE PERTENECE Y POSICIÓN QUE OCUPA EN EL MISMO
	III.6.1. RELACIÓN DE EMPRESAS QUE COMPONEN EL GRUPO SOL MELIÁ
CAPÍTULO IV	ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR
	IV.1. ANTECEDENTES
	IV.1.1. LA INDUSTRIA TURÍSTICA
	IV.1.1.1. EL TURISMO EN ESPAÑA
	IV.1.2. LA INDUSTRIA HOTELERA
	IV.1.3. SOL MELIÁ, S.A
	IV.1.3.1. HISTORIA DEL GRUPO
	IV.2. EVOLUCIÓN DE LAS MAGNITUDES FINANCIERAS
	IV.2.1. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES LÍNEAS DE ACTIVIDAD
	IV.2.2. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS
	IV.2.3. EVOLUCIÓN DE LOS COSTES
	IV.3. ACTIVIDADES GRUPO SOL MELIÁ

	IV.3.1. DESCRIPCIÓN DE LAS PRINCIPALES LÍNEAS DE ACTIVIDADES
	IV.3.1.1. PROPIEDAD Y ALQUILER HOTELERO
	IV.3.1.2. GESTIÓN HOTELERA
	IV.3.1.3. OTRAS ACTIVIDADES
	IV.3.2. DEFINICIÓN Y POSICIONAMIENTO DE LAS MARCAS
	IV.3.3. ACTIVIDADES DE MARKETING Y VENTAS
	IV.3.4. PRINCIPALES ÁREAS DE NEGOCIO
IV.4.	FACTORES CONDICIONANTES
	IV.4.1. ESTACIONALIDAD DEL NEGOCIO
	IV.4.2. PATENTES Y MARCAS
	IV.4.3. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO
	IV.4.4. LITIGIOS Y ARBITRAJES
	IV.4.5. INTERRUPCIÓN DE ACTIVIDADES
IV.5.	OTRAS INFORMACIONES
	IV.5.1. RIESGOS DEL SECTOR HOTELERO
	IV.5.2. RIESGOS DE POLÍTICA DE EXPANSIÓN
	IV.5.3. MEDIOAMBIENTAL
	IV.5.4. RIESGO INMOBILIARIO
	IV.5.5. POLÍTICA DE INVERSIONES
	IV.5.6. RIESGOS DE TIPO DE CAMBIO
	IV.5.7. RIESGOS DE TIPO DE INTERÉS
	IV.5.8. INFORMACIONES LABORALES
	IV.5.9. CALIFICACIÓN CREDITICIA
CAPÍTULO V	EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR
	V.1. INFORMACIÓN CONTABLE SOL MELIÁ, S.A. INDIVIDUAL
	V.2. SOL MELIÁ Y SOCIEDADES
	V.3. ESTADO DE ORIGEN Y APLICACIÓN DE FONDOS CONSOLIDADO A 31/12/2003
	V.4. INVERSIONES REALIZADAS DURANTE LOS EJERCICIOS 2002 Y 2003
CAPÍTULO VI	LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD EMISORA
	VI.1. IDENTIFICACIÓN Y FUNCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y ALTOS DIRECTIVOS DE LA SOCIEDAD EMISORA
VI.1.1.	MIEMBROS DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN
	VI.1.2. DIRECTORES Y DEMÁS PERSONAS QUE ASUMEN LA GESTIÓN DE LA SOCIEDAD AL NIVEL MÁS ELEVADO
	VI.1.3. FUNDADORES DE LA SOCIEDAD SI FUE FUNDADA HACE MENOS DE CINCO AÑOS
VI.2.	CONJUNTO DE INTERESES EN LA SOCIEDAD DE LAS PERSONAS CITADAS EN EL APARTADO VI.1.
	VI.2.1. ACCIONES CON DERECHO A VOTO Y OTROS VALORES QUE DEN DERECHO A SU ADQUISICIÓN, DE LOS QUE DICHAS PERSONAS SEAN TITULARES O REPRESENTANTES, DIRECTA O INDIRECTAMENTE.
	VI.2.2. PARTICIPACIÓN DE DICHAS PERSONAS O DE LAS QUE REPRESENTEN, EN LAS TRANSACCIONES INHABITUALES Y RELEVANTES DE LA SOCIEDAD EMISORA, EN EL TRANSCURSO DEL ÚLTIMO EJERCICIO Y DEL CORRIENTE

- VI.2.3. IMPORTE DE LOS SUELDOS, DIETAS Y REMUNERACIONES DE CUALQUIER CLASE DEVENGADAS POR LAS CITADAS PERSONAS EN EL ÚLTIMO EJERCICIO CERRADO CUALQUIERA QUE SEA SU CAUSA
- VI.2.4. IMPORTE DE LAS OBLIGACIONES CONTRAÍDAS EN MATERIA DE PENSIONES Y DE SEGUROS DE VIDA RESPECTO DE LOS FUNDADORES MIEMBROS ANTIGUOS Y ACTUALES DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y DIRECTIVOS ACTUALES Y SUS ANTECESORES
- VI.2.5. IMPORTE GLOBAL DE TODOS LOS ANTICIPOS, CRÉDITOS CONCEDIDOS Y GARANTÍAS CONSTITUIDAS POR EL EMISOR A FAVOR DE LAS MENCIONADAS PERSONAS, Y TODAVÍA EN VIGOR
- VI.2.6. MENCIÓN DE LAS PRINCIPALES ACTIVIDADES QUE LAS PERSONAS CITADAS EJERZAN FUERA DE LA SOCIEDAD EMISORA, CUANDO ESTAS ACTIVIDADES SEAN SIGNIFICATIVAS EN RELACIÓN CON DICHA SOCIEDAD
- VI.3. EN LA MEDIDA EN QUE SEAN CONOCIDOS POR EL EMISOR, INDICACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, AISLADA O CONJUNTAMENTE, EJERZAN O PUEDAN EJERCER UN CONTROL SOBRE EL EMISOR, Y MENCIÓN DEL IMPORTE DE LA FRACCIÓN DE CAPITAL QUE TENGAN Y QUE CONFIERA DERECHO DE VOTO
- VI.4. PRECEPTOS ESTATUTARIOS QUE SUPONGAN O PUEDAN LLEGAR A SUPONER UNA RESTRICCIÓN O UNA LIMITACIÓN A LA ADQUISICIÓN DE PARTICIPACIONES IMPORTANTES EN LA SOCIEDAD POR PARTE DE TERCEROS AJENOS A LA MISMA
- VI.5. SI LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD ESTÁN ADMITIDAS A NEGOCIACIÓN EN UNA BOLSA DE VALORES, RELACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS EN SU CAPITAL, A QUE SE REFIERE EL REAL DECRETO 377/1991, DE 15 DE MARZO, CON INDICACIÓN DE SUS TITULARES
- VI.6. NÚMERO APROXIMADO DE ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD EMISORA
- VI.7. IDENTIFICACIÓN DE LAS PERSONAS O ENTIDADES QUE SEAN PRESTAMISTAS DE LA SOCIEDAD, BAJO CUALQUIER FORMA JURÍDICA Y PARTICIPEN EN LAS DEUDAS A LARGO PLAZO, SEGÚN LA NORMATIVA CONTABLE, DE LA MISMA EN MÁS DE UN 20 POR 100
- VI.8. EXISTENCIA DE CLIENTES O SUMINISTRADORES CUYAS OPERACIONES DE NEGOCIO CON LA EMPRESA SEAN SIGNIFICATIVAS
- VI.9. ESQUEMAS DE PARTICIPACIÓN DEL PERSONAL EN EL CAPITAL
- VI.10. RELACIÓN DE LA SOCIEDAD CON SUS AUDITORES DE CUENTAS.

CAPÍTULO VII EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

- VII.1. EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS
 - VII.1.1. INTRODUCCIÓN
 - VII.1.2. TENDENCIAS MÁS RECIENTES
- VII.2. PERSPECTIVAS DEL EMISOR

- VII.2.1. PERSPECTIVAS DEL EMISOR
- VII.2.2. POLÍTICAS CONTABLES MÁS RELEVANTES
 - VII.2.2.1. POLÍTICAS DE DIVIDENDOS
 - VII.2.2.2. POLÍTICA DE INVERSIONES
 - VII.2.2.3. POLÍTICA DE EXPANSIÓN
- VII.2.3. POLÍTICA DE ENDEUDAMIENTO
- VII.2.4. PROVISIONES Y AMORTIZACIONES
- VII.2.5. POLÍTICA DE AMORTIZACIÓN DEL FONDO DE COMERCIO
- VII.2.6. RESTRICCIONES A LA REPATRIACIÓN DE DIVIDENDOS
- VII.2.7. POLÍTICA DE SEGUROS
- VII.2.8. ADAPTACIÓN A LAS NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD

ANEXO

CUENTAS ANUALES E INFORMES DE GESTIÓN, INDIVIDUALES Y CONSOLIDADOS DE SOL MELIÁ, S.A., JUNTO CON LOS CORRESPONDIENTES INFORMES DE AUDITORÍA, CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

CAPÍTULO I

== : == : == : == : == : == : ==

**PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL
FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO**

ÍNDICE

CAPÍTULO I

I.1	Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto.....	1
I.2	Organismos supervisores del Folleto.....	1
I.3	Nombre, domicilio y cualificación de los Auditores que han verificado las Cuentas Anuales de los tres últimos ejercicios	2

CAPÍTULO I

Personas que asumen la responsabilidad del Folleto y Organismos Supervisores del mismo.

I.1. Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto

D. SEBASTIÁN ESCARRER JAUME, mayor de edad, español, vecino de Palma de Mallorca, provisto de N.I.F. número 43.040.129-F, en nombre y representación de SOL MELIÁ, S.A. (en adelante, indistintamente “SOL MELIÁ” o la “SOCIEDAD EMISORA”), en su calidad de Vicepresidente y Consejero Delegado del Consejo de Administración de SOL MELIÁ, y como representante de la misma, asume la responsabilidad del contenido del presente Folleto Informativo Continuado (el “Folleto” o “el Folleto Informativo”).

D. SEBASTIÁN ESCARRER JAUME manifiesta que los datos e informaciones contenidos en el presente Folleto Informativo no inducen a error y son conformes a la realidad, y que no existen, en su opinión, omisiones susceptibles de alterar su alcance ni la apreciación pública de la SOCIEDAD EMISORA.

I.2. Organismos Supervisores

El presente Folleto Informativo Continuado (Modelo RFV) ha sido objeto de verificación e inscripción en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con fecha 21 de diciembre de 2004.

El presente Folleto ha sido redactado de conformidad con lo establecido en el artículo 16.1.b) del *Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores*, en la *Orden Ministerial, de 12 de julio de 1993, sobre Folletos Informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992* y en la *Circular 2/1999, de 22 de abril, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se aprueban determinados modelos de folletos de utilización en emisiones u ofertas públicas de valores*.

Se hace constar que la verificación y el consiguiente registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la SOCIEDAD EMISORA.

Dada la naturaleza del presente Folleto Continuado, no es precisa autorización ni pronunciamiento administrativo previo alguno, distinto de su verificación y registro por parte de la CNMV.

I.3. Nombre, domicilio y cualificación de los auditores que han verificado las Cuentas Anuales de los tres últimos ejercicios

Las Cuentas Anuales e Informes de Gestión, Individuales y Consolidados, de SOL MELIÁ correspondientes a los ejercicios 2001, 2002 y 2003 han sido auditados por la firma de auditoría externa ERNST & YOUNG, S.L., legalmente domiciliada en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, provista de C.I.F. A-78970506 y con número SO-530 del Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) (en adelante, indistintamente, "E&Y" o "ERNST & YOUNG").

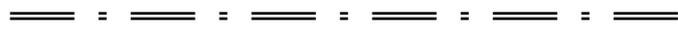
Las Cuentas Anuales e Informes de Gestión de SOL MELIÁ correspondientes a dichos ejercicios, así como sus respectivos Informes de Auditoría se hallan depositadas en los correspondientes registros públicos de la CNMV. Los Informes de Auditoría correspondientes a las Cuentas Anuales Individuales y Consolidadas de los ejercicios 2002 y 2003 son favorables y sin salvedades, así como los correspondientes a las Cuentas Anuales Individuales del ejercicio 2001. No obstante, el Informe de Auditoría correspondiente a las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2001, contiene la salvedad que se transcribe literalmente a continuación:

"Tal y como se explica en la Nota 10 de la Memoria Adjunta, los administradores, por los motivos que en la misma Nota se exponen, han amortizado justificadamente la totalidad del Fondo de Comercio de Consolidación, por un importe de 362.7 millones de euros, derivado de la adquisición, en el año 2.000, del Grupo Tryp. Sin embargo, dicha amortización excepcional ha sido cargada contra la Prima de Emisión, en lugar de haberse imputado contra Resultados Extraordinarios del ejercicio, tal como establece la normativa contable española. Por consiguiente, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2.001 se encuentra sobrevalorada por el citado importe, sin que se vea alterado el saldo global de Fondos Propios Consolidados del Grupo"

Según el Informe Especial emitido por los Auditores el 19 de septiembre de 2002, correspondiente al primer semestre del ejercicio 2002, la anterior salvedad que en aplicación estricta de la normativa contable vigente en España los auditores se vieron obligados a incluir en su informe 2001, no tiene efecto alguno en los resultados del ejercicio 2002, toda vez que ya se ha aplicado a cuentas de Neto Patrimonial en la sociedad matriz Sol Meliá, S.A. los resultados correspondientes al ejercicio 2001. De la misma forma tampoco tiene efecto alguno sobre los resultados del ejercicio 2003.

Se adjuntan como **ANEXO**, copias de las Cuentas Anuales e Informes de Gestión, Individuales y Consolidados de SOL MELIÁ y de los correspondientes Informes de Auditoría correspondientes al ejercicio 2003.

CAPÍTULO III



LA SOCIEDAD EMISORA Y SU CAPITAL

ÍNDICE

CAPÍTULO III

III.1	Identificación y objeto social	1
III.1.1	Denominación completa del emisor	1
III.1.2	Objeto social	1
III.2	Informaciones legales.....	3
III.2.1	Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora	3
III.2.2	Forma jurídica y legislación especial aplicable	4
III.3	Informaciones sobre el capital	5
III.3.1	Importe nominal del capital suscrito y desembolsado	5
III.3.2	Importes pendientes de desembolso	5
III.3.3	Clases y series de acciones. Derechos políticos y económicos. Forma de representación	5
III.3.4	Evolución del capital social en los últimos tres ejercicios.....	7
III.3.5	Existencia de emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants	8
III.3.6	Títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores	10
III.3.7	Capital autorizado.....	11
III.3.8	Condiciones a las que los Estatutos Sociales sometan las modificaciones de capital	12
III.4	Acciones propias	14
III.5	Beneficio y dividendo por acción ajustados	16
III.6	Grupo de sociedades al que pertenece y posición que ocupa en el mismo.....	17
III.6.1	Relación de empresas que componen el Grupo SOL MELIÁ	17

CAPÍTULO III

La Sociedad Emisora y su capital.

III.1 Identificación y objeto social

III.1.1 Denominación completa del emisor. Domicilio social. Código de Identificación fiscal.

Denominación

La denominación social completa del emisor es **SOL MELIÁ, S.A.**

Domicilio social

El domicilio social de la SOCIEDAD EMISORA es Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló, Palma de Mallorca.

Código de Identificación Fiscal

Su Código de Identificación Fiscal es A-78304516.

III.1.2 Objeto social. CNAE.

Objeto social

El objeto social de SOL MELIÁ aparece recogido en el artículo 4º de sus Estatutos Sociales, modificado en la Junta General de Accionistas de día 8 de junio del 2004, que se transcribe literalmente a continuación:

“ARTÍCULO 4º.-Objeto Social

4.1 Objeto social. Constituye el objeto de la Sociedad:

- *La adquisición, tenencia, explotación, promoción, comercialización, desarrollo, administración y cesión por cualquier título de establecimientos turísticos y*

hoteleros, y de cualesquiera otros destinados a actividades relacionadas con el turismo, el ocio y el esparcimiento y recreo, en cualquiera de las formas establecidas en Derecho.

- *La adquisición, suscripción, tenencia y transmisión de toda clase de valores mobiliarios, tanto públicos como privados, nacionales y extranjeros, representativos del capital social de sociedades cuyo objeto social consista en la explotación y/o titularidad de los negocios o actividades indicados en el apartado a) anterior.*
- *La adquisición, tenencia, explotación, gestión, comercialización y cesión por cualquier título, de toda clase de bienes y servicios destinados a establecimientos e instalaciones turísticas y hoteleras, así como a cualquier actividad de ocio y esparcimiento o recreo.*
- *La adquisición, desarrollo, comercialización y cesión por cualquier título, de conocimientos o tecnología en los ámbitos turístico, hotelero, del ocio, esparcimiento o recreo.*
- *La promoción de toda clase de negocios relacionados con los ámbitos turístico y hotelero o con actividades de ocio, esparcimiento o recreo, así como la participación en la creación, desarrollo y explotación de nuevos negocios, establecimientos o entidades, en los ámbitos turístico y hotelero y de cualquier actividad de ocio, esparcimiento o recreo.*

Las actividades integradas en el objeto social podrán ser desarrolladas por la Sociedad, total o parcialmente, de modo directo o indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en sociedades con objeto social idéntico o análogo.

En todo caso quedan expresamente excluidas del objeto social aquellas actividades que las leyes especiales reserven a sociedades que cumplan determinados requisitos que no sean cumplidos por esta Sociedad, en particular, se excluyen todas las actividades que las leyes reserven a las Instituciones de Inversión Colectiva o a las Empresas de Servicios de Inversión."

Sector de la CNAE en el que encuadra su actividad

El sector principal de la CNAE en que se encuadra SOL MELIÁ es el 5511, bajo el epígrafe "Hoteles".

III.2 Informaciones legales

III.2.1 Fecha y forma de constitución de la sociedad emisora. Inscripción en el Registro Mercantil. Comienzo y duración de sus actividades

Fecha, forma de constitución e Inscripción en el Registro Mercantil

La SOCIEDAD EMISORA se constituyó bajo la denominación de INVESTMAN, S.A., mediante Escritura Pública otorgada ante el Notario de Palma de Mallorca, Don Eduardo Martínez-Piñeiro Caramés, el día 24 de Junio de 1986, con el nº 1546 de orden de su protocolo. El día 8 de Febrero de 1996, en escritura con el nº 521 de protocolo, adoptó su actual denominación de SOL MELIÁ, S.A.

Se halla inscrita en el Registro Mercantil de Mallorca al Tomo 1335, Folio 112, Hoja número PM-22.603.

Comienzo y duración de sus actividades

SOL MELIÁ dio comienzo a sus actividades en la fecha de otorgamiento de la Escritura de constitución y su duración es indefinida de conformidad con el artículo 2 de los Estatutos Sociales.

La SOCIEDAD EMISORA aprobó en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 8 de junio de 2004, la modificación de los siguientes artículos de los Estatutos sociales con derogación de su anterior redactado:

Artículos 4º (“Objeto Social”), 12º (“Usufructo de Acciones”), 22º (“Junta General”), 24º (“Convocatoria y Constitución de las Juntas Generales”), 25º (“Representación para asistir a las Juntas”), 27º (“Funcionamiento de la Junta General”), 28º (“Mayoría para la Adopción de Acuerdos”), 30º (“Facultades de la Junta General”), 31º (“Composición y Nombramiento del Consejo de Administración”), 32º (“Duración de los Cargos”), 33º (“Designación de los cargos en el Consejo de Administración”), 35º (“Funcionamiento del Consejo de Administración”), 36º (“Ejercicio del Cargo”), 37º (“Retribución de la Administración”), 39º bis (“Comisión de Auditoría y Cumplimiento”), 42º (“Cuentas Anuales”) 44º (“Aplicación de Resultados Anuales”) y de la Disposición Adicional 1ª (“Resolución de Conflictos”) de los Estatutos Sociales.

Conforme al artículo 144 de la Ley de Sociedades Anónimas que exige, entre otros requisitos, para la adopción del acuerdo de modificación de Estatutos Sociales que los Administradores formulen un informe escrito con la justificación de la propuesta. Ha sido elaborado dicho informe, junto con el texto íntegro de las modificaciones propuestas, y puesto a disposición de los accionistas en el modo previsto en el artículo citado.

Lugares donde pueden consultarse los Estatutos Sociales

Cualquier persona interesada podrá consultar los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ en su domicilio social, Calle Gremio Toneleros, nº 24, Polígono Son Castelló, Palma de Mallorca.

Asimismo, pueden ser consultados en el Registro Mercantil de Mallorca y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

De acuerdo con las últimas modificaciones normativas relacionadas con la transparencia, el buen gobierno corporativo y otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas y otras entidades, la Ley 26/2003 de 17 de julio, o Ley de Transparencia, por la que se modifica la Ley del Mercado de Valores y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, también pueden ser consultados en la página web oficial de Sol Meliá: www.solmelia.com

III.2.2 Forma jurídica y legislación especial aplicable. Regulación específica

Forma jurídica y legislación especial aplicable

SOL MELIÁ, constituida bajo la forma jurídica de Sociedad Anónima, se rige por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, por la legislación del Mercado de Valores y demás disposiciones que sean aplicables.

En cuanto a su régimen de contabilidad, SOL MELIÁ está sujeta al plan general de Contabilidad y al Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre, por el cual se aprueban las normas para la formalización de las cuentas anuales consolidadas.

III.3 Informaciones sobre el capital

III.3.1 Importe nominal del capital suscrito y desembolsado

El capital social de SOL MELIÁ es de TREINTA Y SEIS MILLONES NOVECIENTOS CINCUENTA Y CINCO MIL TRESCIENTOS CINCUENTA Y CINCO EUROS CON CUARENTA CÉNTIMOS DE EURO (36.955.355,40.- €).

III.3.2 Importes pendientes de desembolso

Todas las acciones se hallan totalmente suscritas y desembolsadas.

III.3.3 Clases y series de acciones. Derechos políticos y económicos. Forma de representación

Valor nominal. Clases y series. Derechos políticos y económicos

El capital social está integrado por CIENTO OCHENTA Y CUATRO MILLONES SETECIENTAS SETENTA Y SEIS MIL SETECIENTAS SETENTA Y SIETE (184.776.777) acciones, de VEINTE CÉNTIMOS DE EURO (0,2.-€) de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase y serie, y con idénticos derechos políticos y económicos.

Las acciones de la SOCIEDAD EMISORA confieren a sus titulares los siguientes derechos:

Derecho a participar en el reparto de las ganancias y en el patrimonio resultante de la liquidación

Las acciones de SOL MELIÁ confieren a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación, y no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias.

Los dividendos que produzcan las acciones podrán hacerse efectivos en la forma que se anuncie en cada caso, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el de 5 años establecido en el artículo 947.3 del Código de Comercio. El beneficiario de dicha prescripción es SOL MELIÁ.

Derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevos títulos

Todas las acciones de SOL MELIÁ confieren a su titular el derecho de suscripción preferente (artículo 158 de la Ley de Sociedades Anónimas) en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones (ordinarias o privilegiadas) y en la emisión de obligaciones convertibles en acciones, así como el derecho de asignación gratuita en los aumentos de capital con cargo a reservas.

Derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de Accionistas

Las acciones de SOL MELIÁ confieren a sus titulares el derecho de asistir y votar en las Juntas Generales y el de impugnar los acuerdos sociales, cada acción tiene derecho a un voto. Sin embargo, sólo tendrán derecho de asistencia a las Juntas Generales los titulares de TRESCIENTAS (300) o más acciones inscritas a su nombre en el Registro Contable y, cuando proceda, en el Registro Social de Accionistas, con cinco días de antelación a aquél en que haya de celebrarse la Junta, que se hallen al corriente de pago de los dividendos pasivos y que conserven, como mínimo, el citado número de acciones hasta la celebración de la Junta.

Los que posean menor número de acciones que el señalado en el párrafo anterior podrán agruparlas para asistir a las Juntas Generales, confiriendo su representación a un sólo accionista del Grupo.

De no hacerlo así, cualquiera de ellos podrá conferir representación en la Junta a favor de otro accionista con derecho de asistencia y que pueda ostentarla con arreglo a Ley, agrupando así sus acciones con las de éste.

No existen limitaciones al número máximo de votos que puede ser emitido por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo Grupo.

El voto de las propuestas sobre asuntos comprendidos en el Orden del Día de cualquier clase de Junta General podrá delegarse o ejercitarse por el Accionista mediante correspondencia a distancia, de conformidad con lo previsto en la Ley, en los presentes Estatutos y en el Reglamento de la Junta General, y siempre que existan las debidas garantías de autenticidad, identidad y seguridad jurídica.

Derecho de información

Las acciones de la SOCIEDAD EMISORA confieren a sus titulares el derecho de información de acuerdo con las previsiones al respecto contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ.

Obligatoriedad de prestaciones accesorias; privilegios, facultades y deberes que conlleva la titularidad de las acciones

Las acciones de SOL MELIÁ no llevan aparejadas prestaciones accesorias, ni privilegios, facultades o deberes especiales.

Forma de representación

Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo la entidad encargada de su registro contable la SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES, S.A. (IBERCLEAR) con domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira nº 8, y las Entidades participantes al mismo.

III.3.4 Evolución del capital social en los últimos tres ejercicios

No existen variaciones en el capital social durante los ejercicios 2001, 2002, 2003 y el período transcurrido del ejercicio 2004, desde la ampliación de capital realizada en el 2000.

AÑO	NÚMERO DE ACCIONES	CAPITAL
2003	184.776.777 Acciones	36.955.355,40.- Euros

III.3.5 Existencia de emisiones de obligaciones convertibles, canjeables o con warrants

a) Obligaciones convertibles y/o canjeables

a.1) EMISIÓN DE OBLIGACIONES CANJEABLES DE 14 DE NOVIEMBRE 2003.

El 14 de Noviembre del 2003, la sociedad holandesa SOL MELIÁ EUROPE BV, íntegramente participada por SOL MELIÁ, S.A., acordó realizar una emisión de obligaciones canjeables por acciones ordinarias de SOL MELIÁ, S.A., con la garantía de SOL MELIÁ, S.A. por importe de CIENTO CINCUENTA MILLONES DE EUROS (150.000.000,- Euros) divididas en 15.000 obligaciones convertibles y/o canjeables en acciones de SOL MELIÁ, al 4,3% de interés fijo anual, con vencimiento el 14 de Noviembre del 2008 y valor nominal de DIEZ MIL EUROS (10.000,- Euros) por obligación.

A efectos de fijar la proporción de conversión o canje, el valor de las obligaciones y de las acciones será el siguiente:

1. **Obligaciones:** 10.000.- Euros de valor nominal
2. **Acciones:** 11,90.- Euros (“Precio mínimo de conversión”)

La relación de conversión o canje es de 840,336 acciones por obligación (que es el cociente de dividir 10.000.-€ de valor nominal de la obligación por 11,90.-€ de valor de la acción) y será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión.

Las obligaciones serán canjeables y/o convertibles a opción del titular a partir del 29 de diciembre de 2003 y hasta siete días antes de la Fecha de Vencimiento. Hasta la fecha del presente folleto no se ha canjeado o convertido ninguna obligación. El emisor se reserva la opción de entregar, en lugar de acciones de Sol Meliá, S.A., efectivo en importe equivalente.

Sol Meliá, S.A. pondrá a disposición en concepto de préstamo a Barclays Bank Plc, 3.673.347 acciones propias que mantiene en autocartera para permitir la cobertura financiera de los inversores que así lo requieran.

Asimismo, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 8 de Junio de 2004 adoptó entre otros el acuerdo de autorizar al Consejo de Administración para acordar la emisión de valores de renta fija, convertibles y/o canjeable, que a continuación se transcribe parcialmente:

“UNDÉCIMO.- Autorizar al Consejo de Administración de la Sociedad, al amparo de lo dispuesto en el artículo 319 del Reglamento del Registro Mercantil y en el régimen general sobre emisión de obligaciones, y aplicando por analogía lo previsto en los artículos 153.1 b) y 159.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, la facultad de emitir valores de renta fija, convertibles y/o canjeables, de conformidad con las siguientes condiciones:

- i. La emisión de los valores podrá efectuarse, en una o varias veces, dentro del plazo máximo de cinco (5) años a contar desde la fecha de adopción del presente Acuerdo.*
- ii. La autorización queda limitada a la cantidad máxima de mil quinientos millones de euros (1.500.000.000 €) nominales. Dicho límite absoluto de mil quinientos millones de euros (1.500.000.000 €) quedará reducido en la misma cantidad en que se hayan emitido obligaciones, bonos u otros valores similares al amparo de esta autorización o al amparo de otras autorizaciones para la emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables, con o sin de derecho de suscripción preferente.*
- iii. Los valores emitidos podrán ser obligaciones, bonos, warrants o demás valores de renta fija, canjeables por acciones de la Compañía o de cualquiera de las sociedades de su Grupo y/o convertibles en acciones de Compañía.*
- iv. La delegación para emitir valores se extenderá a la fijación de los distintos aspectos y condiciones de cada emisión (valor nominal, tipo de emisión, precio de reembolso, moneda o divisa de la emisión, tipo de interés, amortización, mecanismos antidilución, cláusulas de subordinación, garantías de la emisión, lugar de emisión, admisión a cotización, etc.).*
[...]
- ix. El Consejo de Administración queda igualmente autorizado, por idéntico plazo de 5 años, para garantizar, en nombre de la Compañía, las emisiones de valores de renta fija de sus sociedades filiales.*
- x. El Consejo de Administración, en las sucesivas Juntas Generales que celebre la Compañía, informará a los accionistas del uso que, en su caso, haya hecho hasta ese momento de la delegación de facultades a la que se refiere el presente acuerdo.*
- xi. La Compañía solicitará la admisión a negociación en mercados secundarios oficiales o no oficiales, organizados o no, nacionales o extranjeros, de las*

obligaciones, bonos, warrants u otros valores que se emitan en virtud de esta delegación, facultando al Consejo para la realización de los trámites y actuaciones necesarios para la admisión a cotización ante los organismos competentes de los distintos mercados de valores nacionales o extranjeros. A efectos de lo dispuesto en el artículo 27 del Reglamento de Bolsas de Comercio, se hace constar expresamente que, en caso de que se solicitase posteriormente la exclusión de la cotización de los valores emitidos en virtud de esta delegación, ésta se adoptará con las mismas formalidades a las que se refiere dicho artículo y, en tal supuesto, se garantizará el interés de los accionistas u obligacionistas que se opongan o no voten el acuerdo, cumpliendo los requisitos establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y disposiciones concordantes, todo ello de acuerdo con lo dispuesto en el citado Reglamento de Bolsas de Comercio, en la Ley del Mercado de Valores y en las disposiciones que se desarrollen.

Se autoriza al Consejo de Administración para que pueda sustituir en cualquiera de sus Consejeros Delegados las facultades delegadas a que se refiere el presente Acuerdo.

La presente autorización implica dejar sin efecto la autorización para emitir obligaciones convertibles y/o canjeables por acciones de la Sociedad conferida al Consejo de Administración en la Junta General de Accionistas, de fecha 6 de mayo de 2003, en cuanto al plazo de la autorización todavía pendiente de cumplir.”

A la fecha del presente Folleto Informativo, la mencionada autorización no ha sido ejecutada.

b) Warrants

A la fecha de verificación del presente Folleto no existen warrants emitidos por SOL MELIÁ.

III.3.6 Títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores

SOL MELIÁ no tiene emitidos títulos que representen ventajas atribuidas a fundadores y promotores ni bonos de disfrute.

III.3.7 Capital autorizado

Capital autorizado

La mencionada Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de SOL MELIÁ, celebrada el 8 de Junio de 2004, y al amparo de lo previsto en el 153.1.b) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, adoptó, entre otros el acuerdo que se transcribe a continuación:

“DÉCIMO.- En virtud de la facultad conferida por el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, se autoriza al Consejo de Administración de la Compañía para acordar la ampliación de capital de la Sociedad, sin previa consulta a la Junta General de Accionistas, hasta un importe máximo de dieciocho millones cuatrocientos setenta y siete mil seiscientos setenta y siete (18.477.677 €), pudiendo ejercitar dicha facultad, dentro del importe indicado, en una o varias veces, decidiendo en cada caso su oportunidad o conveniencia, así como la cuantía y condiciones que estime oportunos.

La ampliación de capital que, en su caso, se acuerde, deberá realizarse dentro de un plazo máximo de cinco años a contar desde el día de hoy.

Dicha ampliación o ampliaciones del capital podrán llevarse a cabo, bien mediante aumento del valor nominal de las acciones existentes, con los requisitos previstos en la Ley, bien mediante la emisión de nuevas acciones, ordinarias o privilegiadas, con o sin prima de emisión, con o sin voto, o acciones rescatables, o varias modalidades a la vez, consistiendo el contravalor de las acciones nuevas o del aumento del valor nominal de las existentes, en aportaciones dinerarias, incluida la transformación de reservas de libre disposición, pudiendo incluso utilizar simultáneamente ambas modalidades, siempre que sea admitido por la legislación vigente.

Los Administradores estarán facultados, en virtud de esta delegación, para establecer que, en caso de suscripción incompleta, el capital quedará aumentado sólo en la cuantía de las suscripciones efectuadas y para dar nueva redacción al artículo de los Estatutos Sociales relativo al capital, una vez acordado y ejecutado el aumento.

La presente autorización implica dejar sin efecto la autorización para la ampliación de capital conferida al Consejo de Administración en la Junta General de

Accionistas, de fecha 6 de mayo de 2003, en cuanto al plazo de la autorización todavía pendiente de cumplir.

A la fecha del presente Folleto Informativo, el Consejo de Administración no ha hecho uso de esta facultad.

Emisión de obligaciones convertibles canjeables o con warrants

Ver apartado III.3.5 anterior.

III.3.8 Condiciones a las que los Estatutos Sociales sometan las modificaciones de capital

Los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ no establecen preceptos diferentes a los establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas sobre ampliaciones de capital.

Constitución de la Junta

De acuerdo con lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, la Junta General de Accionistas de SOL MELIÁ, ya sea Ordinaria o Extraordinaria, quedará válidamente constituida cuando, en primera o en segunda convocatoria, concurren a la misma, presentes o debidamente representados, el porcentaje de capital social que, como mínimo, exija, en cada supuesto, y para los distintos asuntos incluidos en el Orden del Día, la legislación vigente en cada momento.

No obstante, los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ, establecen *quora* reforzados de constitución para que la Junta General pueda acordar válidamente la sustitución del objeto social, la solicitud de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, o la transformación o disolución de la misma, habiendo de concurrir a ella, en primera convocatoria, el CINCUENTA Y CINCO POR CIENTO (55%) del capital suscrito con derecho a voto y en segunda convocatoria, al menos el CUARENTA POR CIENTO (40%) del capital suscrito con derecho a voto. Igualmente, la fusión, en cualquiera de sus modalidades, así como la escisión, total o parcial, requerirá los *quora* reforzados de constitución indicados, salvo que la citada fusión o escisión se lleve a cabo con sociedades participadas mayoritariamente, directa o indirectamente, por SOL MELIÁ, en cuyo caso será de aplicación el régimen general previsto en el párrafo anterior.

Adopción de acuerdos

Los acuerdos de la Junta se adoptarán por mayoría del capital social presente o representado en la Junta, salvo en los supuestos a que se refiere el apartado 2 del artículo 28 de los Estatutos Sociales (“Mayoría para la adopción de acuerdos”), que establece los *quora* superiores que se transcriben a continuación:

28.2 ***“Mayoría reforzada.*** *Para que la Junta General de Accionistas pueda acordar válidamente la sustitución del objeto social, la solicitud de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad, o la transformación o disolución de la misma, será necesario el voto favorable del SESENTA POR CIENTO (60%) del capital social presente o representado en la Junta General, tanto en primera como en segunda convocatoria. No obstante, cuando, en segunda convocatoria, concurren Accionistas que representen menos del CINCUENTA POR CIENTO (50%) del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos mencionados en el presente apartado sólo podrán adoptarse con el voto favorable de los DOS TERCIOS (2/3) del capital social presente o representado en la Junta.*

La fusión, en cualquiera de sus modalidades, así como la escisión, total o parcial, de la Sociedad requerirá el voto favorable de la mayoría reforzada indicada en el párrafo anterior del presente apartado, salvo que la citada fusión o escisión se lleve a cabo con sociedades participadas mayoritariamente, directa o indirectamente, por SOL MELIÁ, S.A., en cuyo caso, será de aplicación el régimen general previsto en el apartado 28.1 anterior.”

Asimismo, los acuerdos de modificación de determinados artículos de los Estatutos Sociales, - artículos 3 (“Domicilio Social”), 7 (“Registro Contable de Acciones y Registro Social de Accionistas”), 8 (“Legitimación de los Accionistas”), 24.3 (“Quorum de constitución”), 24.4 (“Quorum reforzados de constitución”), 28 (“Mayoría para la Adopción de Acuerdos”), 33 (“Designación de los cargos en el Consejo de Administración”), y 38 (“Delegación de facultades”)- requerirán el voto favorable de, al menos, el SESENTA (60) por ciento del capital social presente o representado en la Junta General, tanto en primera como en segunda convocatoria.

III.4 Acciones propias

A 31 de diciembre de 2003, SOL MELIÁ tenía en su cartera un total de 2.321.818 de acciones propias, representativas del 1,25% del capital de la Compañía. El valor nominal de las acciones en autocartera a dicha fecha era de 464.363,60.-Euros.

El movimiento producido en autocartera entre el 31 de diciembre de 2002 y el 31 de diciembre de 2003 ha sido el siguiente:

(unidades de €)	Acciones	Precio Medio €	Importe en €	Corto Plazo	Largo Plazo
Valor adquisición	1.228.541	11,12	13.660.158		
<i>Provisiones</i>	<i>1.228.541</i>	<i>(3,16)</i>	<i>(3.880.972)</i>		
Saldo a 31/12/2001	1.228.541	7,96	9.779.186	9.779.186	
Valor adquisición	3.027.903	8,06	24.414.104		
<i>Provisiones</i>	<i>3.027.903</i>	<i>(4,29)</i>	<i>(12.998.909)</i>		
Saldo a 31/12/2002	3.027.903	3,77	11.415.195	9.445.136	1.970.059
Adquisiciones del Ejercicio	7.919.804	5,34	42.291.753		
Enajenaciones del Ejercicio	(8.625.889)	5,87	(50.602.677)		
<i>Variación provisiones</i>	<i>3.027.903</i>	<i>3,35</i>	<i>10.153.207</i>		
Valor adquisición	2.321.818	6,94	16.103.180		
<i>Provisiones</i>	<i>2.321.818</i>	<i>(1,23)</i>	<i>(2.845.702)</i>		
Saldo a 31/12/2003	2.321.818	5,71	13.257.478	7.298.328	5.959.149
Total Autocartera	2.321.818	5,71	13.257.478	7.298.328	5.959.149

En el ejercicio 2003 se han vendido acciones propias por un importe de 50,6 millones de Euros, generando una pérdida de 0,76 millones de Euros.

En el ejercicio 2004, a fecha 30 de Septiembre, la cifra de acciones en autocartera se ha reducido en 480.768 acciones, alcanzando la cifra de 1.841.050 acciones, que representan un 1,00% del capital de la Compañía. En este periodo las adquisiciones han ascendido a 5.881.987 acciones propias por un importe de 41,1 millones de euros y se han vendido 5.401.219 acciones propias por un importe de 37,2 millones de euros, generando un beneficio de 3,8 millones de Euros. A dicha fecha la provisión realizada por las acciones propias es de 0,52 millones de euros.

Por otra parte, la Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de SOL MELIÁ, celebrada el 8 de Junio de 2004, adoptó entre otros, el acuerdo de autorización de adquisición derivativa de acciones propias que a continuación se transcribe:

“DECIMOSEGUNDO.- Autorizar al Consejo de Administración, quien a su vez podrá efectuar las delegaciones y apoderamientos que estime oportunos a favor de los Consejeros que estime conveniente, para adquirir y enajenar acciones propias de la Sociedad mediante compraventa, permuta, adjudicación en pago, o cualquiera otra de las modalidades permitidas por la Ley, hasta el límite por ésta permitido, por un precio que no podrá ser inferior a un Euro, ni superior a treinta Euros, y por un plazo de dieciocho meses a contar desde la fecha de adopción del presente Acuerdo. Todo ello con los límites y requisitos exigidos por la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento Interno de Conducta de la Sociedad en materias relativas al Mercado de Valores.

A los efectos oportunos se hace constar que todas las acciones de la Compañía están íntegramente desembolsadas, y que las acciones cuya compra se autoriza, sumadas a las que ya poseen la Sociedad y sus filiales, no sobrepasan el límite autorizado por la Ley de Sociedades Anónimas.

La presente autorización implica dejar sin efecto la autorización conferida al Consejo de Administración y a las sociedades filiales para adquirir acciones propias acordada por la Junta General de Accionistas de 6 de Mayo de 2003.”

Sol Meliá S.A. ha firmado un contrato de préstamo de títulos con Barclays de hasta 3.673.347 acciones de la autocartera (1,99% del capital social de la Compañía) con vencimiento 20 de octubre de 2008, de las cuales Barclays ha dispuesto de 2.629.695 títulos al 31 de diciembre de 2003, que representan un 1,42% del capital social, el cual garantiza la adquisición de acciones de Sol Meliá, S.A. como parte de la emisión de 150 millones de euros en bonos canjeables. En cualquier caso todos los derechos asociados a estos títulos siguen perteneciendo a Sol Meliá.

III.5 Beneficio y dividendo por acción ajustados

A continuación se adjuntan los resultados y dividendos por acción de SOL MELIÁ correspondientes al período 2001-2003.

Miles €	2001 €	2002 €	2003 €
B° neto SM indiv	-304.997	-13.622	-11.801
B° neto SM grupo	58.933	4.179	38.139
Capital	36.955,36	36.955,36	36.955,36
Nº Acciones	184.777	184.777	184.777
BPA SM indiv	-1,65	-0,07	-0,06
BPA SM grupo	0,32	0,02	0,21
PER SM indiv (veces)	-	-	-
PER SM grupo (veces)	26,78	166,68	27,66
Pay-out SM indiv	-	-	-
Pay-out SM grupo	21,80%	52,02%	22,80%
Dividendo x Acción	0,07	0,01	0,05

- 1 El PER para los años 2003, 2002 y 2001 se calcula tomando en consideración una cotización de 5,71 €, 3,77 € y 8,54 € por acción, respectivamente.
- 2 En la Junta General de Accionistas de 8 de Junio de 2004 se acordó la distribución de un dividendo bruto de 0,04668773 € por acción con cargo a la cuenta de reservas voluntarias de libre disposición, que excluidas las acciones propias, representará un dividendo bruto a percibir de 0,04705882 euros por acción. Dicho dividendo se ha pagado el día 1 de julio de 2004.

III.6. Grupo de Sociedades al que pertenece y posición que ocupa en el mismo

SOL MELIÁ es la entidad dominante de un Grupo de Sociedades.

III.6.1. Relación de empresas que componen el Grupo SOL MELIÁ

A continuación, se incluye un detalle de las principales sociedades dependientes y asociadas más significativas que componen el Grupo SOL MELIÁ a 31 de diciembre de 2003, indicando sus datos más significativos como son: el porcentaje de participación, sus fondos propios, el valor de la inversión realizada y, en su caso, la provisión dotada en la cartera.

Sociedad	País	% Partic.Directa	INFORMACIÓN CONTABLE			Valor teórico contable	Valor inversión	Provisión	Valor neto
			Capital	Reservas	Resultado				
AKUNTRA XXI, S.L.	España	100,00%	3	452	(1)	454	3	0	3
APARTOTEL, S.A	España	99,73%	962	3.596	550	5.094	4.147	0	4.147
AZAFATA, S.A.	España	100,00%	944	2.542	486	3.972	5.477	0	5.477
BEAR S.A. de CV	Méjico	100,00%	58.341	(7.302)	(662)	50.377	61.718	(527)	61.191
BISOL INVESTMENT LTD.	Channel Islands	100,00%	9.371	(10.510)	161	(978)	8.943	(8.943)	0
CASINO TAMARINDOS, S.A	España	99,50%	3.005	5.853	801	9.611	13.475	(3.155)	10.320
DARCUO S. XXI S.L.	España	100,00%	3	0	(456)	(453)	924	(605)	319
DOCK TELEMARKETING,S.A	España	100,00%	331	(158)	1.775	1.948	359	0	359
DORPAN, S.L	España	100,00%	1.202	846	139	2.187	1.623	0	1.623
GESMESOL, S.A	Panamá	100,00%	8	28.142	6.078	34.228	1.803	0	1.803
GEST.HOT.TURISTICA MESOL	España	100,00%	60	44	2	106	61	0	61
GRUPO SOL ASIA LTD	Hong Kong	60,00%	1	3.427	(482)	1.768	6	0	6
GUPE INMOBILIARIA, S.A.	Portugal	100,00%	50	(15)	(1.351)	(1.316)	425	(425)	0
HOT. CONVENTO DE EXTR. S.A.	España	51,32%	2.284	(305)	(363)	829	1.173	(344)	829
HOTEL BELLVER S.A	España	66,95%	3.606	1.084	(39)	3.114	0	0	0
HOT.SOL INTERNACIONAL	Panamá	100,00%	31	60.500	2.020	62.551	24	0	24
HOTELES MELIA, S.L.	España	100,00%	3	0	(1)	2	3	0	3
HOTELES PARADISUS XXI	España	100,00%	3	0	(1)	2	3	0	3
HOTELES SOL MELIA. S.L.	España	100,00%	3	0	(1)	2	3	0	3
HOTELES SOL S.L.	España	100,00%	3	0	(1)	2	3	0	3
HOTELES TRYP, S.L.	España	100,00%	3	0	(1)	2	3	0	3
HOTELES TURISTICOS S.A	España	94,63%	5.850	446	67	6.021	14.764	(9.001)	5.763
IHLA BELA GESTAO E TURISMO	Portugal	65,00%	5	2.494	1.479	2.586	1.234	0	1.234
IMPULSE HOT.DEVELOPEMENT BV	Holanda	100,00%	18	(41)	9	(14)	19	(19)	0
INDUSTRIAS TURISTICAS S.A.	España	97,83%	5.350	2.016	169	7.371	7.686	(351)	7.335
INMOTEL INV.ITALIA S.R.L	Italia	100,00%	20	8.303	(4.037)	4.286	21.992	(16.146)	5.846
INV. LATINOAMERICA 2000, S.A.	España	100,00%	48.691	(104)	(5)	48.582	66.306	(44)	66.262
INV. TUR. DEL CARIBE, S.A.	Rep. Dominicana	100,00%	105	(165)	(61)	(121)	6	(6)	0
INV.EXPLOT.TURISTICAS S.A.	España	54,64%	8.938	20.559	1.878	17.143	12.488	0	12.488
LAVANDERIAS COMPARTIDAS, S.A.	España	100,00%	60	54	(200)	(86)	274	(274)	0
LOMONDO LTD	Gran Bretaña	61,20%	43.688	(10.996)	(2.891)	18.238	35.259	(7.050)	28.209
MARKSERV B.V	Holanda	51,00%	36	(363)	754	218	1.503	(1.285)	218
MARKSOL TURIZM, LTD	Turquía	10,00%	1	(399)	(55)	(45)	186	(186)	0
MARKTUR TURIZM, A.S.	Turquía	100,00%	924	(1.175)	52	(199)	2.756	(2.756)	0
MELIA CATERING S.A.	España	100,00%	60	37	(147)	(50)	336	(312)	24
MELIA INTERNAT.HOTELS, S.A.	Panamá	100,00%	5.952	51.549	9.010	66.511	294	0	294
MELIA INV.AMERICANAS N.V	Holanda	82,26%	26.673	242.847	5.143	225.937	186.114	0	186.114
MELSOL MANAGEMENT B.V	Holanda	100,00%	18	(459)	(19)	(460)	7	(7)	0
MELSOL PORTUGAL, LTD	Portugal	80,00%	10	2	65	62	66	0	66
MELIATOUR, S.L.	España	99,94%	781	175	(274)	682	1.382	(726)	656
MOTELES ANDALUCES S.A	España	74,42%	1.201	7	203	1.050	1.492	(443)	1.049
MOT.GR.RUTAS ESPAÑOLAS, S.A.	España	74,54%	425	500	97	762	557	0	557
OPERADORA MESOL S.A.	Méjico	75,25%	12.693	19	697	10.090	4.219	0	4.219
PARQUE SAN ANTONIO S.A	España	79,32%	2.344	3.312	327	4.746	885	0	885
PLAYA SALINAS S.A	España	49,00%	60	92	306	224	3.374	0	3.374
PUNTA ELENA S.A.	España	50,00%	1.806	322	(781)	674	903	(229)	674
REALTUR S.A	España	96,79%	4.315	5.722	872	10.559	18.946	0	18.946
SECADE XXI S.L.	España	100,00%	3	0	(138)	(135)	3	(3)	0
SECURISOL S.A	España	100,00%	66	31	10	107	66	(16)	50
SILVERBAY, S.L.	España	100,00%	3	1.307	5.126	6.436	2.173	0	2.173
SOL GROUP B.V	Holanda	100,00%	619	(96)	(6)	517	607	(13)	594
SOL HOTEL U.K. LTD	Gran Bretaña	100,00%	2.628	(2.695)	0	(67)	715	(715)	0
SOL MANINVEST B.V	Holanda	100,00%	18	1.025	10	1.053	2.772	(1.739)	1.033
SOL MELIA BENELUX S.A.	Bélgica	100,00%	7.033	(2.605)	(690)	3.738	7.545	(3.274)	4.271
SOL MELIA DEUTSCHLAND GMBH	Alemania	100,00%	1.023	(2.681)	(3.917)	(5.575)	8.714	(8.714)	0
SOL MELIA EUROPE B.V.	Holanda	100,00%	1.500	30	194	1.724	1.500	0	1.500
SOL MELIA FRANCE, SAS	Francia	100,00%	49.800	(1.272)	(833)	47.695	49.801	(2.055)	47.746
SOL MELIA TRAVEL, S.A.	España	100,00%	1.980	0	753	2.733	11.322	(8.589)	2.733
SOL MELIA SERVICE S.A	Suiza	100,00%	64	4.738	845	5.647	60	0	60
SOL MELIA SUISSE S.A.	Suiza	100,00%	160	(543)	(1.355)	(1.738)	169	(169)	0
TENERIFE SOL S.A	España	50,00%	2.765	44.181	5.582	26.264	1.386	0	1.386
TORRESOL DES.TURISTICOS	España	80,00%	1	0	(1)	0	0	0	0
TRYP MEDITERRANEÉ	Túnez	85,40%	393	(5.845)	(6.346)	(10.075)	407	(407)	0
OPERADORA SAN JUAN, S.E.	Puerto Rico	100,00%	0	0	0	0	0	0	0
TOTALES			318.297	448.525	20.545	676.593	570.464	(78.528)	491.936

Sociedades Puestas en Equivalencia	País	% Partic.Directa	INFORMACIÓN CONTABLE			Valor teórico contable	Valor inversión	Provisión	Valor neto
			Capital	Reservas	Resultado				
APART. BOSQUE, S.A	España	25,00%	1.659	2.053	339	1.013	1.352	0	1.352
DETUR PANAMA, S.A.	Panamá	31,78%	11.100	(6.236)	(1.155)	1.179	4.406	(2.296)	2.110
HELLENIC HOTEL MANAGEMENT, S.A.	Grecia	40,00%	587	(777)	0	(76)	245	(245)	0
HOTELNET B2B, S.A.	España	26,50%	109	11.348	(1.134)	2.736	3.388	(1.979)	1.409
INV.TUR.CASASBELLAS S.A	España	23,75%	45.864	(386)	(208)	10.752	9.015	0	9.015
MELIA MERIDA S.L	España	44,14%	2.791	(307)	(673)	799	1.232	(401)	831
NEXPROM S.A	España	14,39%	5.607	5.266	2.798	1.967	1.081	0	1.081
PROMEDRO S.A	España	20,00%	1.635	(454)	(518)	133	328	(144)	184
SOL HOTI PORTUGAL HOTELS, LTD	Portugal	45,00%	25	348	(66)	138	11	(11)	0
TOTALES			69.377	10.855	(617)	18.641	21.058	(5.076)	15.982

Las sociedades anteriores cuyo valor teórico contable es negativo o inferior al valor neto de la inversión, están siendo sometidas a una revisión y adecuación de sus gastos, principalmente en sociedades de cartera, teniendo ya debidamente provisionado el valor de la inversión realizada en ellas. En aquellas sociedades cuya actividad es la gestión hotelera se espera una de sus resultados, en el presente ejercicio 2004, con la reactivación futura de la actividad turística.

No se dota provisión de las participaciones de Azafata, S.A., Inversiones Latinoamérica 2000, S.L., Casino Tamarindos, S.A., Realtur, S.A., Lomondo LTD, Bear, S.A. de CV, Inmotel Inversiones Italia, S.A. y Playa Salinas, S.A. al existir plusvalías tácitas no registradas contablemente.

Los cambios y las variaciones más significativos en el 2003, de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación, han sido las siguientes:

AUMENTO % PARTICIPACION	BAJA % PARTICIPACION	BAJAS
INDUSTRIAS TURÍSTICAS, S. A.	INV. EXPLOT.TURISTICAS,S.A.	CARIBOOKING & RESERV., N. V. (***)
REALTUR, S. A.		PUNTA ELENA, S. L. (***)
PARQUE SAN ANTONIO, S. A.		HOTEL LAS AMÉRICAS (**)
URME REAL, S. L.		HOTEL NET B2B.COM, S. L. (***)
PLAYA SALINAS, S. A.		LASTMINUTE SPAIN, S. A. (**)
DESARROLLADORA. HOTELERA DEL NORTE, S.A.		LIRAX, Ltd. (*)
		TRYP MEDITERRANÉE (***)
		SOL FINANCE, N. V. (***)
		INMOTEL INTERNACIONAL, S. A. (*)
		(*) FUSION SOCIEDADES
		(**) SOCIEDAD VENDIDA
		(***) SOCIEDAD DISUELTA O EN PROCESO

La compañía ha suscrito las ampliaciones de capital, por los siguientes importes en los casos más significativos de: Inmotel Inversiones Italia SRL por 5 millones de euros, Lomondo Ltd. por 23 millones de euros, Sol Group B.V. por 0,6 millones de euros, Sol

Meliá Deutschland GMBH por 3,5 millones de euros, Sol Meliá Europe B.V. por 1,5 millones de euros.

-Ha suscrito la compensación de pérdidas de Darcuo XXI, S.L., Lavanderias Compartidas, S.A., Meliá Catering, S.A. y Sol Meliá Travel, S.A. por un importe total de 5,88 millones de euros.

-Ha adquirido acciones de la compañía Industrias Turísticas, S.A., Parque San Antonio, S.A. y Realizaciones Turísticas, S.A.

-La baja producida en Hotel Bellver S.A., por importe de 0,9 millones de euros, es como consecuencia de la reducción de capital efectuada en el ejercicio mediante la disminución del valor nominal de cada una de las acciones, no afectando a la participación y acciones de Sol Meliá S.A.

A fecha de este folleto en el año 2004, las variaciones más significativas en el perímetro de consolidación han sido:

-En el primer trimestre, se ha vendido el 19% de participación de Viva Tours S.A. por 2 millones de euros a Viajes Iberia, generando una plusvalía de 1,4 millones de euros.

-En abril, se ha vendido el 50% de Meliá Tour S.L. a Mapfre Asistencia.

-En abril, se ha adquirido el 35% restante de Ilha Bela Gestao e Turismo, Ltd.

-En julio, se ha incorporado la sociedad Alcajan XXI S.L., tomando una participación del 25%, comprando participaciones por valor de 3,125 millones de euros, esta sociedad tiene prevista la construcción y el acondicionamiento de un hotel de cinco estrellas en Republica Dominicana.

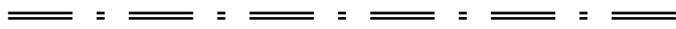
-En septiembre, ha sido baja por disolución la sociedad HotelNet2B2, S.L.

Durante el ejercicio 2003 la Compañía ha recibido los siguientes dividendos de empresas del grupo:

(En miles de euros)

COMPAÑÍA	IMPORTE
Aparthotel Bosque, S.A.	45
Mesol Portugal	114
Sol Meliá Services	3.118
Turismo de Invierno, S.A.	143
TOTAL	3.420

CAPÍTULO IV



ACTIVIDADES PRINCIPALES DEL EMISOR

INDICE

CAPÍTULO IV

IV.1.	Antecedentes	1
IV.1.1.	La Industria Turística.....	1
IV.1.2.	La Industria Hotelera.....	4
IV.1.3.	SOL MELIÁ, S.A.....	6
IV.2.	Evolución de las Magnitudes Financieras.....	16
IV.2.1.	Descripción de las principales líneas de actividad	16
IV.2.2.	Evolución de los ingresos	16
IV.2.3.	Evolución de los costes	17
IV.3.	Actividades del Grupo Sol Meliá.....	18
IV.3.1.	Descripción de las principales líneas de actividad	18
IV.3.2.	Definición y Posicionamiento de las marcas	26
IV.3.3.	Actividades de Marketing y Ventas	28
IV.3.4.	Principales áreas de Negocio	31
IV.4.	Factores condicionantes	36
IV.4.1.	Estacionalidad del Negocio	36
IV.4.2.	Patentes y Marcas.....	39
IV.4.3.	Investigación y Desarrollo.....	40
IV.4.4.	Litigios y Arbitrajes.....	40
IV.4.5.	Interrupción de Actividades	41
IV.5.	Otras informaciones	41
IV.5.1.	Riesgos del Sector Hotelero.....	41
IV.5.2.	Riesgos de Política de Expansión	43
IV.5.3.	Medioambiental.....	43
IV.5.4.	Riesgo Inmobiliario	44
IV.5.5.	Política de Inversiones	44
IV.5.6.	Riesgos de tipos de cambio	45
IV.5.7.	Riesgo de tipo de interés	46
IV.5.8.	Informaciones laborales.....	46
IV.5.9.	Calificación Crediticia	48

Capítulo IV

Actividades principales del emisor.

IV.1. Antecedentes

IV.1.1. La industria del turismo

La industria del turismo es una de las más grandes del mundo, creando más de 200 millones de puestos de trabajo a nivel mundial y superando un 10% del PIB global.

El 2003 ha sido un año bastante difícil para el turismo internacional al que se le sumaron tres factores negativos: el conflicto de Irak, el SARS y una economía persistentemente débil.

Aunque las condiciones mejoraron a lo largo del año, y en la segunda mitad del 2003 se empezaron a vislumbrar cifras positivas, la reactivación de la industria del turismo no ha sido lo suficientemente fuerte como para salvar el año en todos los destinos.

De acuerdo con la OMT, el volumen del turismo internacional en el mundo, contabilizado por el número de llegadas de turistas internacionales, disminuyó algo más de un 1 %, quedando en 649 millones de llegadas con respecto al volumen de 703 millones en el 2002.

Los tour operadores siguieron afrontando un entorno difícil debido a la tendencia al alza de reservas de última hora y a que cada uno organice su propio viaje, opciones estimuladas por las oportunidades que ofrece Internet.

En el 2001 el número de llegadas de turistas internacionales disminuyó en un 0.5%, mientras que en el 2002 cerró con un modesto incremento del 2.7%. En el ejercicio 2003 vuelve a disminuir ligeramente un 1.2%. Cabe recalcar que existen señales de una recuperación gradual, como por ejemplo la reactivación observada en el Caribe.

PRINCIPALES DESTINOS TURÍSTICOS 2003

Fuente: Organización Mundial del turismo (OMT)

(millones)	Llegadas de turistas internacionales				
	2.001	2.002	Variación 02/01	2.003	Variación 03/02
Europa	390,8	399,8	2,3%	401,5	0,4%
Europa del Norte	44,6	46,4	4,0%	47,1	1,5%
Europa Occidental	139,2	141,1	1,4%	139,1	-1,4%
Eur. Central/Oriental	63,4	65,2	2,8%	68,3	4,8%
Eu. Mediterránea Meridional	143,7	147	2,3%	147	0,0%
Asia y el Pacífico	121,1	131,3	8,4%	119,1	-9,3%
Asia del Nordeste	65,6	73,6	12,2%	67,2	-8,7%
Asia del Sudeste	40,2	42,2	5,0%	35,7	-15,4%
Oceanía	9,5	9,6	1,1%	9,4	-2,1%
Asia Meridional	5,8	5,9	1,7%	6,8	15,3%
Américas	120,2	114,9	-4,4%	112,4	-2,2%
América del Norte	84,4	81,6	-3,3%	76,1	-6,7%
El Caribe	16,9	16,1	-4,7%	17,3	7,5%
América Central	4,4	4,7	6,8%	4,9	4,3%
América del Sur	14,7	12,5	-15,0%	14,2	13,6%
Africa	28,3	29,1	2,8%	30,5	4,8%
Africa del Norte	10,6	10,3	-2,8%	10,8	4,9%
Africa subsahariana	17,8	18,8	5,6%	19,8	5,3%
Oriente Medio	23,6	27,6	16,9%	30,4	10,1%
Total	684,1	702,6	2,7%	694	-1,2%

Como se puede observar en la tabla anterior, las tendencias en algunos casos se ha invertido. Mientras que las zonas que habían registrado antes los mejores resultados, Asia septentrional y oriental y el Sureste Asiático sufrieron las mayores pérdidas (-9% y -15% respectivamente), Asia meridional registró una notable reactivación después de dos años difíciles (+15,3%). Oceanía (-2%) también experimentó un cambio de signo, aunque menos pronunciado. América del Sur (+14%) y el Caribe (+8%) se recuperaron notablemente de las cifras negativas de los dos años anteriores. América del Norte, sin embargo, fue la única subregión que registró un descenso (-7%) por tercer año consecutivo. En Europa, fueron la Europa Occidental y la Europa meridional y mediterránea las que resultaron más afectadas por la conjugación de una economía débil (con algunos de los principales mercados emisores europeos casi o totalmente en recesión) y la fortaleza del euro. Como resultado, las llegadas de turistas internacionales a la Europa occidental disminuyeron un 1%, mientras que en la Europa meridional, que hasta ahora había salido prácticamente indemne de los atentados del 11 de septiembre y sus secuelas, cerraron el año igual que lo habían empezado.

IV.1.1.1. El turismo en España

El turismo juega un papel fundamental en la economía española y en la creación de empleo. En el 2002 se estimaba en un 12,2% el PIB español perteneciente al turismo. Para el 2003 este porcentaje no ha variado, sin embargo, España ha consolidado su posición como el segundo mejor destino en el mundo, después de Francia.

Fuente Información: World Tourism Organization (WTO)				
	DESTINOS	Entradas de Turistas 2002 (en millones)	Entradas de Turistas 2003 (en millones)	Variación 2003/02 (%)
1	Francia	77	75	-2,7%
2	España	52,3	52,5	0,4%
3	Estados Unidos	41,9	40,4	-3,7%
4	Italia	39,8	39,6	-0,5%

Las estancias, como mínimo de una noche, realizadas por Españoles dentro de España alcanzaron los 41.7 millones en 2003, aumentando un 4.1% con respecto al 2002, la costa mediterránea siendo el destino más popular.

El turismo entrante extranjero creció un 0,4% en el 2003, con la posibilidad de aumentar

aún más, sin embargo restringido por el descenso del número de turistas de alto poder adquisitivo, sobre todo los Alemanes. En el 2003 se recibieron €41.664 millones, posicionando a España como número dos a nivel mundial después de Estados Unidos en cuanto a ingresos.

España depende notablemente de los turistas Alemanes e Ingleses, que en el 2003 alcanzaron una cifra del 48,4% con respecto al total de turistas. Sin embargo, ambos países parecen tener un patrón diferente; con el número de turistas Alemanes decreciendo y el de las visitas Inglesas aumentando cada año más desde 1999.

España está considerado como un destino de sol y playa, no obstante empieza a aumentar el nivel de competencia por parte de países tales como Croacia o Turquía, que ofrecen el mismo modelo de viaje pero a precios más baratos.

Cabe mencionar el acuerdo entre el "World Travel and Tourism Council" (WTTC) y EXCELTUR, una iniciativa cuyo objetivo es crear un vínculo entre los líderes del sector privado para promocionar el turismo en España. El acuerdo se firmó en Madrid el 27 de Enero del 2003, con el propósito del intercambio de datos económicos e I&D.

IV.1.2. La Industria Hotelera

Las cadenas hoteleras

Se entiende por cadena hotelera la empresa que engloba en su seno, con una gestión unificada, a un número determinado de hoteles distribuidos en distintas zonas nacionales e internacionales.

Sus fórmulas de gestión puede comprender ser propietarias, participar en la propiedad de los establecimientos, arrendar o gestionar establecimientos de otros propietarios o gestionar y franquiciar.

La cadenas hoteleras españolas, según estudios recientes, han experimentado un crecimiento significativo en los últimos años, tendencia que se prevé continuará en los próximos años.

De los 6.000 hoteles existentes en España a 31 de diciembre de 2000 una tercera parte se agrupaba bajo alguna cadena hotelera, el resto de establecimientos, hasta llegar a los 14.880 está compuesto por hostales. Este porcentaje muestra un comportamiento al

alza, debido a la voluntad de aprovechar los sistemas, redes de ventas y “know how” que las cadenas ofrecen a sus afiliados.

Según datos del Instituto Nacional de Estadística, en 2003 había en España 13.656 establecimientos que ocupaban a una media de 162.015 personas y representaban un total de plazas de 1.119.940 con una ocupación media del 54,5%, generando unos ingresos por un total de 36.871 millones de euros.

La industria hotelera española 2003

De acuerdo con datos estadísticos de la OMT, 52,3 millones de turistas entraron en España en el 2002 y 52,5 millones en el 2003. Estas cifras suponen un crecimiento de 4,5% y del 0,4% respectivamente. Por otra parte los ingresos por Turismo se elevaron a 33.600 millones de dólares en el 2002 y 41.664 millones en el 2003 ,lo que supone un incremento de un 2,2% con respecto al 2001 y un 24,1% respecto al año 2002. En divisa local estos incrementos se traducen en una variación del -3,2% en el 2002 con respecto al 2001 y un incremento del 3,7% en el 2003 con respecto al 2002.

España se ha consolidado como el segundo destino turístico mundial, por detrás de Francia y delante de Estados Unidos.

Aunque el 2002 no resultó un año fácil, el turismo internacional se mantuvo en alza bastante bien. De acuerdo con datos de la OMT, el número de llegadas de turistas internacionales aumentó un 2,7% en el 2002, tras un descenso del 0,5% en el 2001, sobrepasando por primera vez los 700 millones a nivel mundial, aunque en el 2003 esta cifra disminuyó ligeramente un 1,2%, situándose en los 694 millones.

Según el informe de Ernst & Young, “Indicadores Económicos de la Industria Hotelera Española” realizado en el 2003, los descensos en la ocupación total tocaron fondo en el año 2002, iniciándose una ligera recuperación en el año 2003. La recuperación en la ocupación está liderada, por este orden, por Baleares y Andalucía, aunque se espera que Canarias, al final del año, haya entrado también en la senda de recuperación. La reducción fuerte en la ocupación se produjo en el año 2001, incrementándose la bajada en el año 2002. En dos años se perdió la ocupación conseguida durante seis años, retrocediendo a los niveles de 1994. En el año 2003, todavía no se han alcanzado las cotas de 1994.

Perspectiva de la industria hotelera en España

Según el estudio "La Industria Hotelera Española 2003" de Mazars Turismo, el 2002 ha sido un año de inflexión para la Industria Hotelera Española. Si bien las ocupaciones en la mayoría de las categorías han alcanzado niveles similares o superiores a los del ejercicio anterior, los precios medios han experimentado descensos en todas ellas, dando lugar a una evolución negativa del RevPAR (Ingresos por habitación disponible).

Las principales variables del sector para el total de hoteles que han participado en el estudio, se pueden resumir de este modo:

- Ligero descenso en el índice de ocupación, en torno al 0,44%, y la clara disminución del Precio Medio, un 2,7%, ha provocado en el total de los hoteles una caída de los ingresos por habitación disponible cercana al 4%.
- Si tenemos en cuenta que durante el año 2002 el número de turistas continuó incrementando, pero que también lo hizo, y a un mayor ritmo, la entrada de nuevas habitaciones en el sector hotelero nacional, la evolución de la ocupación y el precio medio son un claro reflejo de esta situación.
- Destacar que, a pesar de la disminución experimentada de estas variables, los gastos de personal también han descendido en el 0,6% para el total de hoteles.

IV.1.3. SOL MELIÁ, S.A.

IV.1.3.1. Historia del Grupo.

1956.- Gabriel Escarrer inicia la explotación, en régimen de alquiler, de su primer establecimiento.

60's.- La década de los 60 será un factor decisivo en la consolidación de la estructura de la empresa naciente. A través de la reinversión de los beneficios obtenidos, de la creciente colaboración con los TT.OO. y de los créditos bancarios, la compañía irá tomando forma.

70's.- Es el periodo de implantación en las Islas Baleares, las principales áreas costeras de la Península y el archipiélago canario. Se adquieren entonces los primeros hoteles vacacionales.

Durante estos 20 años, coincidiendo con el gran auge de España como destino turístico, Escarrer va construyendo una pequeña cadena -Con un fuerte crecimiento en Baleares- y que opera bajo la denominación Hoteles Mallorquines hasta 1976.

A finales de los 70, Sol Meliá consolida su plan de expansión nacional, implantándose en los principales destinos vacacionales de la Península y de Canarias, y cambiando su nombre en el registro social por el de Hoteles Sol.

1984.- En una operación conjunta con Aresbank (representante financiero del grupo KIO en España), se adquieren los 32 hoteles de la cadena HOTASA en España. Tras la compra, la sociedad inicia su actividad en el segmento de los hoteles urbanos y asciende hasta el puesto nº 37 del ranking mundial. Asimismo la nueva compañía se erige como la primera gran cadena hotelera española, una posición que, desde entonces, no ha abandonado.

1985.- La compañía inicia su expansión internacional con la incorporación de su primer hotel fuera de las fronteras españolas: El Bali Sol. Hoy en día las mejores cadenas del mundo comparten el suelo de la región, pero solo una, Sol Meliá, fue la pionera.

1986.- Siguiendo con su filosofía de crecimiento a través de grandes adquisiciones, Hoteles Sol integra la Compañía Hotelera del Mediterráneo, formada por 11 hoteles en propiedad participados por el grupo aéreo británico British Caledonian.

1987.- El 27 de junio de 1987 supone un nuevo hito en la historia de la compañía. En manos del Grupo luxemburgués Interport, presidido por Giancarlo Parretti, los 22 hoteles Meliá en régimen de propiedad eran objeto de deseo por parte de grandes cadenas internacionales como Sheraton, Wagon-Lits o Hilton. Sólo una ardua negociación logró que Gabriel Escarrer se convirtiera también en Presidente de Hoteles Meliá.

Continúa la expansión: Europa, América, Caribe, Sudeste asiático o Cuenca del Mediterráneo. Las palabras internacionalización y diversificación se cargan de fuerza y sentido.

1993.- La incorporación de Sebastián Escarrer trae aires nuevos a la compañía. Su entrada supone una revolución en la estrategia empresarial de Sol Meliá y conlleva un cambio hacia la estructura organizativa matricial, aún hoy vigente.

Para hacer frente a la nueva política de crecimiento, se incorporan nuevos miembros al equipo directivo y se introducen cambios en los sistemas de gestión de la empresa (informáticos, contables, de control de calidad, introducción retribución variable, gestión financiera, creación de valor a los 5 clientes, etc...). Asimismo, y siempre manteniéndose fiel a su filosofía y valores fundacionales, la compañía adopta un estilo más emprendedor y de equipo, con una comunicación más fluida y una mayor y mejor orientación hacia el mercado y el cliente.

Ese mismo año, y coincidiendo con este punto de inflexión, se recibe el Premio Príncipe Felipe a la excelencia turística, en reconocimiento a la política de gestión y crecimiento llevada a cabo.

1996.- Una vez consolidado el nuevo proyecto de empresa, Sol Meliá se convierte, el 2 de junio de 1996, en la primera empresa de gestión hotelera de Europa en cotizar en el mercado de valores. Para ello, previamente se había procedido a la división de la compañía en 2 sociedades nuevas: Inmotel. SA., propietaria de establecimientos hoteleros y la nueva Sol Meliá S.A, compañía de gestión hotelera y a la sazón, la sociedad que saldría a bolsa.

En Septiembre de 1996, se incorpora a la empresa D. Gabriel Escarrer Jaume designándosele Consejero de la Sociedad, que da una mayor rigurosidad al estudio y control de los recursos humanos, los establecimientos hoteleros, su organización y funcionamiento. Posteriormente fue nombrado Consejero Delegado de la Sociedad.

El 30 de diciembre de 1996, al cierre del año bursátil, el valor de las acciones de la compañía se había incrementado un 72,2%, incorporándose al IBEX 35, el índice que aglutina a las empresas de mayor liquidez de las Bolsas españolas.

Sólo medio año después, la agencia norteamericana Standard & Poor's le otorgaría la calificación crediticia BBB+, convirtiéndose en la compañía hotelera europea más solvente y con mayor capacidad para financiarse en los mercados de capitales.

1998-1999 Se adopta la decisión estratégica de integrar los negocios de gestión y propiedad de hoteles. Ahí se inicia la expansión y la transformación tecnológica de la compañía. Esta integración culminará en 1999 con la Oferta Pública de adquisición de acciones (OPA) sobre Meliá Inversiones Americanas (MIA) y la fusión por absorción con Inmotel Inversiones. La Nueva Sol Meliá se convierte así en el 12º grupo hotelero mundial con más de 260 hoteles en 27 países. La nueva compañía sumará una capitalización bursátil cercana a los 2.300 millones de Euros.

La OPA sobre Meliá Inversiones Americanas tuvo como objeto la adquisición de 210.442 acciones, que representaban un 1,79% del capital social y que junto a las que fueron objeto de inmovilización, sumaban el 100% de las acciones de la sociedad. La

contraprestación ofrecida por cada acción de MIA fue de 28 € por acción, lo que suponía un 1.234,08% del valor nominal de las mismas.

1999.- Durante 1999, entran en funcionamiento un total de 27 establecimientos (13 en propiedad, 11 en gestión, 2 en alquiler y 1 en franquicia), y adquiere hasta 34 hoteles, desarrollando o reforzando de manera progresiva su presencia en los tres enclaves que constituyen sus mercados naturales: Latinoamérica, la Cuenca Mediterránea y las principales capitales europeas. La inversión realizada para llevar a cabo este proyecto de adquisiciones ascendió a 604.75 millones de Euros.

Gracias a esta estrategia la compañía entra en las tres capitales del turismo y los negocios por excelencia: Roma, París y Londres.

2000.- La evolución natural del mercado ha llevado a SOL MELIÁ a la creación de una nueva División de E-Business. Con esta iniciativa se pretende adaptar todas las operaciones de compras y ventas del grupo, así como su propia gestión interna, al nuevo entorno de Internet, transformando al grupo en una "solmelia.com". Así, la adaptación tendrá lugar en 3 áreas: Inside, Sell Side y Buy Side.

El 4 de agosto de 2000, Sol Meliá cerró la adquisición de Tryp Hoteles. Con la incorporación de los 60 hoteles en régimen de alquiler de la compañía presidida por Antonio Briones, Sol Meliá ha consolidado su liderazgo, tanto en el segmento urbano como vacacional, en los mercados español, latinoamericano y caribeño, así como la segunda posición en Europa. Asimismo, la cadena entra en el ranking de las 10 primeras empresas hoteleras del mundo por número de habitaciones y se erige como líder indiscutible en la oferta hotelera urbana en España.(Fuentes: Hotels Magazine, Hostelmarket magazine y Privatur magazine)

Sol Meliá se comprometió a pagar por TRYP S.A. 162,3 millones de euros en efectivo más 13.222.107 acciones (7,2% del total de acciones de Sol Meliá), a un valor acordado de 15 euros por acción, lo que sumaba 360,6 millones de euros. Adicionalmente Sol Meliá adquirió los hoteles Fénix y Colón por un total de 75,13 millones de euros en efectivo.

2001.- Se produce el lanzamiento de un nuevo producto, una innovadora estrategia de marcas que contempla la reducción de la cartera del grupo a 4 grandes enseñanzas: Meliá Hoteles, Tryp Hoteles, Sol Hoteles y Paradisus Resorts. Pero a punto de finalizar el verano un trágico suceso, acaecido el 11-S puso a prueba la totalidad del planeta, y muy especialmente, el sector turístico internacional.

2002.-Sol Meliá Finance Limited comunica que el titular único de las acciones ordinarias de la compañía, acordó, en fecha 25/04/02, modificar el artículo 12(b) de los Estatutos Sociales de la Compañía, de forma que tendrán derecho al cobro de dividendos preferentes los titulares de Participaciones Preferentes Serie A que las tengan inscritas en los registros contables de IBERCLEAR (depositario central de valores español) y sus entidades adheridas con tres días de antelación al señalado como fecha de pago.

Durante el 2002 Sol Meliá desembarca en Suiza con la incorporación de dos nuevos establecimientos en régimen de alquiler de la marca Meliá, el Meliá Carlton y el Meliá Rex.

Fecha: 18/07/2002 Sol Meliá y Sogecable firman un acuerdo para implantar canal+ en los hoteles Meliá y Tryp de España.

Fecha: 20/12/2002. El Gran Meliá Victoria de Palma de Mallorca obtiene la certificación ISO 9001 de Calidad y la ISO 14001 de Medio Ambiente.

2003.- Durante este año, la Compañía ha sido capaz de superar a la mayor parte de sus competidores, principalmente debido a la positiva evolución del verano en España, a la saludable situación de los destinos caribeños de habla hispánica, y al “Proceso de Limpieza” llevado a cabo durante el 2002 y 2003. El “Proceso de Limpieza” implicó la provisión de joint ventures en pérdidas tales como AOL España, la desafiliación de hoteles en pérdidas (que consiste en la desincorporación de los hoteles de nuestra cartera que incurren en pérdidas), un programa de reducción de costes y el fortalecimiento de la estandarización de marca. Estos efectos, junto a las alianzas firmadas recientemente en los campos de la Distribución y del Tiempo Compartido (ver punto 3.1.3.), la contribución de nuevas incorporaciones, y el reposicionamiento de hoteles recientemente adquiridos/ reformados constituyen la base de la futura recuperación de la Compañía.

Las inversiones realizadas en tecnología han reforzado el papel de los sistemas de reservas centralizados, mientras que se intensifica la capacidad de distribución de la Compañía. Esto, junto a los acuerdos con las principales distribuidoras online y el rápido desarrollo de solmelia.com, complementan las relaciones a largo plazo con los principales tour operadores, y 28 oficinas de ventas internacionales en 18 países.

En relación a solmelia.com, la ampliación de acciones que han atraído a nuevos clientes a través de publicidad en la web, marketing personalizado, programas propios de viaje y ofertas de último minuto tales como “El Puntazo” junto a un proceso de reservas sencillo, nos ha permitido incrementar las ventas un 188% representando un 5% del total de ventas y un 17% de las ventas centralizadas, es decir Central de Reservas “SolRes”, GDS’s y Internet. La traducción de solmelia.com en 5 idiomas – ahora adicionalmente disponible en Alemán, Francés e Italiano – junto al desarrollo técnico de la web, la cooperación con aerolíneas, el reforzamiento de la sección de ofertas familiares y el futuro desarrollo de la versión Brasileña / portuguesa, estimularán la migración desde los canales tradicionales de reservas a las reservas on-line – con el correspondiente ahorro en comisiones – así como el uso de la web como un importante herramienta de “yield management”. De hecho las ventas de solmelia.com en enero de 2004 incrementan un 200% en comparación con el año anterior, con un incremento de las reservas de nuestros tradicionales mercados emisores a nuestros hoteles vacacionales en mayo y junio. Las reservas realizadas en enero a través de nuestra página web, incluso superó las realizadas a través GDS.

Se está realizando la adaptación a un cambio que se dando lugar en nuestra industria en términos de distribución – ya constatados en la evolución de solmelia.com – que se desarrollará dentro de un proceso de desintermediación en los próximos años. Esto nos ha llevado a dar mayores pasos en términos de estrategia de distribución alcanzando acuerdos con dos de las mayores distribuidoras en la industria en Europa y EEUU.

En Europa, la Compañía y lastminute.com (líder europeo en líneas aérea on – line) fortalecieron su alianza estratégica a través de un acuerdo por el que Sol Meliá llega a ser Proveedor Hotelero Preferente en lastminute.com, mientras que solmelia.com añade “Dynamic Packaging” permitiendo a los usuarios la posibilidad de comprar hotel + avión dentro de nuestra propia web. Está programado que esta herramienta esté disponible en nuestra web en el primer trimestre de 2004.

En EEUU, en el cuarto trimestre de 2003, Sol Meliá firmó una alianza estratégica a través de dos acuerdos diferentes con Cendant Corporation, a través de los que ampliaremos nuestra distribución hotelera, incrementando al mismo tiempo nuestro negocio en Tiempo Compartido, ambas áreas en las que Cendant Corporation es líder mundial. El desarrollo del negocio de Tiempo Compartido se incluye en la estrategia de maximización de ingresos por metro cuadrado de las tierras y propiedades existentes. La nueva entidad de Sol Meliá Vacation Club se propone aprovechar la privilegiada posición de la Compañía en el segmento vacacional a nivel mundial junto al

reconocimiento de marca de Sol Meliá en sus mercados principales, lanzando nuevos proyectos en Latinoamérica y Europa con el apoyo de Cendant. Sol Meliá también ha creado una nueva División de Comida y Bebida de acuerdo con los incrementos de ingresos en los metros cuadrados existentes dedicados a este negocio. Entre otros objetivos, el Plan incluirá mejoras en la productividad y niveles de calidad en todas las operaciones de Alimentación y Bebida de los hoteles, estandarización de los niveles de marca del servicio, una completa integración de todas las operaciones, avances en la industrialización de ciertos procesos y la promoción de nuestros restaurantes.

El 2003 es un año de alianzas con los principales representantes de la industria del ocio y entretenimiento. Sol Meliá también ha avanzado en su propósito de definición y diferenciación a través de una joint venture con Rank Group para el desarrollo de Hoteles Hard Rock Hotels en exclusiva con el apoyo de \$ 1.000 millones de Becker Ventures LLC. Como primer resultado de esta joint venture, Sol Meliá recientemente ha abierto el Hotel Hard Rock Chicago (381 habitaciones) con el que la Compañía opera por primera vez en EEUU. Después de Chicago, el Hotel Hard Rock San Diego abrirá sus puertas en 2006 representando 250 habitaciones adicionales para la joint venture. Adicionalmente, está previsto la apertura de Hoteles Hard Rock en otras ciudades americanas y también en algunas ciudades europeas. Dentro del mismo contexto, en 2003 Sol Meliá y Warner Bros. Consumer Product firmaron un acuerdo a través del cual ofrecemos hoteles tematizados con los personajes de los Picapiedra en cinco hoteles de marca - 3.265 habitaciones - en España.

Durante el último trimestre de 2003, Sol Meliá se ha embarcado en un Nuevo y ambicioso proyecto que implicará la introducción de la Compañía dentro del mercado chino con el Hotel Gran Meliá Shangai, bajo contrato de gestión. El total de la inversión prevista para su construcción será de US\$ 200 millones. El establecimiento de 5 estrellas Gran Lujo, no cabe duda de que se convertirá en el hotel estrella de la zona comercial de Pudong¹ en 2006, donde estará localizado.

Durante el año 2003, el departamento de Relaciones con Inversores de Sol Meliá, ha llevado a cabo diversas actividades dentro del marco de comunicación con los accionistas de la compañía.

Como viene siendo habitual, se han llevado a cabo Road Shows en las principales ciudades europeas, tales como Madrid, Londres o Paris. El motivo de estos road shows durante 2003 ha sido tanto comunicar al mercado la evolución de la compañía, como los principales acontecimientos que han afectado directamente a los resultados de la misma y las medidas que esta ha adoptado para hacerles frente.

IV.1.3.2. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE DATOS SELECCIONADOS DEL GRUPO SOL MELIÁ CONSOLIDADO

Evolución histórica de datos seleccionados del Grupo SOL MELIÁ consolidado(incluyendo TRYP)

RESULTADOS (millones de €)	2.001	2.002	02/01	2.003	03/02
+ Ingresos Totales	1.016,07	1.010,54	-0,54%	987,85	-2,25%
- Aprovisionamientos, Gastos Externos y de Explotación	-129,61	-127,55	-1,59%	-119,53	-6,29%
- Gastos de Personal	-327,82	-326,30	-0,46%	-322,21	-1,26%
- Otros gastos de Explotación	-312,27	-318,14	1,88%	-315,95	-0,69%
- Amortizaciones y Provisiones	-99,96	-111,09	11,13%	-118,92	7,05%
=Resultado de Explotación	146,41	127,46	-12,94%	111,25	-12,72%
+/- Resultados Financieros	-65,28	-73,09	11,97%	-57,12	-21,85%
+/- Amortización Fondo Cons./Reversión Dif. Neg. Cons.	-2,66	-2,99	12,26%	-2,96	-1,00%
+/- Resultados Soc. Puestas Equivalencia	-2,53	-4,99	97,39%	-0,08	-98,42%
=Resultados Actividades Ordinarias	75,94	46,39	-38,91%	51,09	10,14%
+/- Resultados Extraordinarios	4,79	-29,55	-716,83%	12,13	-141,07%
- Impuesto de Sociedades	-16,02	-3,20	-80,05%	-14,14	342,37%
=Resultado del Ejercicio	64,71	13,65	-78,91%	49,09	259,66%
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	-5,75	-9,47	64,70%	-10,95	15,63%
=Resultado Atribuido Sociedad Dominante	58,96	4,18	-92,91%	38,14	812,73%
Plantilla Media	16.270	13.478	-17,16%	14.107	-99,90%
Resultado Explotación/Cifra de Negocios	14,41%	12,61%	-12,46%	11,26%	-10,72%
Resultado Ordinario/Cifra de Negocios	7,47%	4,59%	-38,58%	5,17%	12,67%
Resultado del Ejercicio/Cifra de Negocios	6,37%	1,35%	-78,79%	4,97%	267,93%

BALANCE (millones €)	2001	2002	02/01	2003	03/02
Inmovilizado Inmaterial y Gastos Establecim.	398,88	391,88	-1,76%	352,60	-10,02%
Inmovilizado Material	1.811,64	1.660,47	-8,34%	1.607,97	-3,16%
Inmovilizado Financiero + Deudores Tráfico LP	187,60	165,32	-11,88%	160,58	-2,87%
Inmovilizado Total	2.398	2.218	-7,52%	2.121	-4,35%
Fondo de Comercio	26,82	21,61	-19,41%	18,03	-16,57%
Gtos. Distribuir Varios Ejercicios	22,59	28,18	24,75%	26,94	-4,41%
Existencias	39,65	27,96	-29,48%	26,86	-3,95%
Deudores	236,83	211,25	-10,80%	201,21	-4,75%
Acciones Propias a Corto Plazo	9,78	9,45	-3,43%	7,30	-22,73%
Inversiones Financieras Temporales y Tesorería	197,00	163,98	-16,76%	254,82	55,40%
Activo Circulante	483,3	412,6	-14,61%	490,2	18,79%
ACTIVO = PASIVO	2.930,79	2.680,09	-8,55%	2.656,30	-0,89%
Fondos Propios	1.084,76	890,92	-17,87%	779,32	-12,53%
Socios Externos (Neto de Desembolsos Pendientes)	64,70	166,43	157,23%	163,02	-2,05%
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	18,07	13,87	-23,24%	17,99	29,68%
Provisiones Riesgos y Gastos	56,76	54,89	-3,29%	53,80	-1,99%
Diferencias Negativas de Consolidación	21,92	19,08	-12,94%	15,60	-18,28%
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables	551,03	555,83	0,87%	490,00	-11,84%
Deudas Con Entidades de Crédito	611,83	480,99	-21,39%	520,44	8,20%
Otras Deudas a Largo Plazo	84,16	82,66	-1,79%	86,37	4,49%
Acreeedores a Largo Plazo	1.247,02	1.119,47	-10,23%	1.096,80	-2,02%
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables	70,12	34,83	-50,33%	241,05	592,14%
Deudas Con Entidades de Crédito	153,87	191,03	24,15%	101,42	-46,91%
Otras Deudas a Corto Plazo	213,58	189,87	-11,10%	187,00	-1,51%
Acreeedores a Corto Plazo	437,57	415,73	-4,99%	529,46	27,36%
Endeudamiento Financiero Bruto	1.542,39	1.403,80	-8,99%	1.497,74	6,69%
Fondo Maniobra Financiero (Sin Stocks)	6,04	-31,06	-614,19%	-66,14	112,95%
Activo Circulante/Deudas a Corto Plazo	1,10	0,99	-10,13%	0,93	-6,72%
Endeudamiento Financiero/Fondos Propios	135,61%	151%	11,33%	185%	22,30%
Endeudamiento CP/Deudas Totales	25,97%	27,08%	4,25%	32,56%	20,23%
Deudas Totales/Total Pasivo	57,48%	57,28%	-0,34%	61,22%	6,88%

Evolución histórica de las magnitudes relativas del Grupo SOL MELIA consolidado:			
RESULTADOS (%)	2001	2002	2003
=+ Ingresos Totales	100,00%	100,00%	100,00%
- Aprovisionamientos, Gastos Externos y de Explotación	-12,76%	-12,62%	-12,10%
=- Gastos de Personal	-32,26%	-32,29%	-32,62%
=- Otros gastos de explotación	-30,73%	-31,48%	-31,98%
=- Amortizaciones y Provisiones	-9,84%	-10,99%	-12,04%
Resultado de Explotación	14,41%	12,61%	11,26%
+/- Resultados Financieros	-6,42%	-7,23%	-5,78%
+/- Amortización Fondo Cons./Reversión Dif. Neg. Cons.	-0,26%	-0,30%	-0,30%
+/- Resultados Soc. Puestas Equivalencia	-0,25%	-0,49%	-0,01%
Resultados Actividades Ordinarias	7,47%	4,59%	5,17%
+/- Resultados Extraordinarios	0,47%	-2,92%	1,23%
=- Impuesto de Sociedades	-1,58%	-0,32%	-1,43%
Resultado del Ejercicio	6,37%	1,35%	4,97%
+/- Resultado Atribuido a Socios Externos	-0,57%	-0,94%	-1,11%
Resultado Atribuido Sociedad Dominante	5,80%	0,41%	3,86%

BALANCE (%)	2.001	2.002	2.003
Inmovilizado Inmaterial y Gastos Establecim.	13,61%	14,62%	13,27%
Inmovilizado Material	61,81%	61,96%	60,53%
Inmovilizado Financiero + Deudores Tráfico LP	6,40%	6,17%	6,05%
Inmovilizado Total	81,83%	82,75%	79,85%
Fondo de Comercio/Diferencia Negativa de Cons.	0,92%	0,81%	0,68%
Gtos. Distribuir Varios Ejercicios	0,77%	1,05%	1,01%
Existencias	1,35%	1,04%	1,01%
Deudores	8,08%	7,88%	7,57%
Acciones Propias a Corto Plazo	0,33%	0,35%	0,27%
Inversiones Financieras Temporales y Tesorería	6,72%	6,12%	9,59%
Activo Circulante	16,49%	15,40%	18,45%
ACTIVO = PASIVO	100,00%	100,00%	100,00%
Fondos Propios	37,01%	33,24%	29,34%
Socios Externos (Neto de Desembolsos Pendientes)	2,21%	6,21%	6,14%
Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios	0,62%	0,52%	0,68%
Provisiones Riesgos y Gastos	1,94%	2,05%	2,03%
Diferencias Negativas de Consolidación	0,75%	0,71%	0,59%
Emission Obligaciones y Otros Valores Negociables	18,80%	20,74%	18,45%
Deudas Con Entidades de Crédito	20,88%	17,95%	19,59%
Otras Deudas a Largo Plazo	2,87%	3,08%	3,25%
Acreedores a Largo Plazo	42,55%	41,77%	41,29%
Emisión Obligaciones y Otros Valores Negociables	2,39%	1,30%	9,07%
Deudas Con Entidades de Crédito	5,25%	7,13%	3,82%
Otras Deudas a Corto Plazo	7,29%	7,08%	7,04%
Acreedores a Corto Plazo	14,93%	15,51%	19,93%

Datos Operativos de los hoteles y relación con las magnitudes financieras de SOL MELIÁ

(en millones € y %)	2001€	2002€	2003€
Hoteles en Propiedad, Alquiler, Gestión y Franquicia	352	350	330
Nº Habitaciones Disponibles año (1)	19.624.820	21.715.556	22.825.972
Nº Camas Disponibles año(2)	39.028.393	42.996.801	46.687.689
% Ocupación	65,97%	61,80%	62,80%
RevPar (3)	45,11	41,30	39,49
Habitaciones Disponibles en Propiedad y Alquiler	11.732.158	12.119.235	11.900.846
% Ocupación en Propiedad y Alquiler	69,5%	66,5%	67,0%
RevPar Propiedad y Alquiler	47,04	45,36	44,60
Habitaciones Ocupadas en Propiedad y Alquiler	8.153.021	8.065.148	7.969.349
Honorarios s/ Ingresos	24,27	25,44	24,42
Honorarios s/ G.O.P. (4)	12,78	12,84	12,63
Honorarios por Franquicia	3,03	2,67	2,42
Ingresos Totales Hoteles en Propiedad y Alquiler	902,00	899,13	869,20
Ingresos por Otros Servicios	73,99	70,5	79,2
Importe Neto Cifra de Negocios SOL MELIA	1.016,07	1.010,54	987,84
Distribución Ingresos Honorarios y Servicios			
Honorarios s/ Ingresos	2,39%	2,52%	2,47%
Honorarios s/ G.O.P.	1,26%	1,27%	1,28%
Honorarios por Franquicia	0,30%	0,26%	0,25%
Ingresos Totales Hoteles en Propiedad y Alquiler	88,77%	88,97%	87,99%
Ingresos por Otros Servicios	7,28%	6,97%	8,01%
Total Ingresos Honorarios y Servicios	100%	100%	100%

(1) Nº de habitaciones x nº de días que permanece abierto cada hotel

(2) Nº de camas x nº de días que permanece abierto cada hotel

(3) Ingr. totales por habitaciones/ habitaciones disponibles

(4) G.O.P. : beneficio operativo bruto (del inglés *gross operating profit*)

En los datos del año 2003 se observa una variación en la cifra de hoteles en propiedad, alquiler, gestión y franquicia debido a la incorporación de nuevos hoteles y la desafiliación de los hoteles menos rentables, provocando la disminución en un 3,5% de los ingresos debidos a honorarios con respecto al 2002, puesto que la desafiliación afecta principalmente a hoteles en gestión.

IV.2. Evolución de las Magnitudes Financieras.

SOL MELIÁ configura un Grupo integrado de empresas que se dedican, fundamentalmente, a actividades turísticas en general, y más en concreto, a la gestión de hoteles en régimen de propiedad, alquiler, management o franquicia, además de a la promoción de toda clase de negocios relacionados con el ámbito turístico y hotelero, así como a participar en establecimientos en ámbitos turísticos y hoteleros que le permitan crecer en su actividad principal de gestión.

Con unos activos totales de 2.656.295 miles de € a 31 de diciembre de 2003, Sol Meliá es desde hace años el primer Grupo de gestión hotelera español por número de habitaciones y número de hoteles a nivel mundial así como a nivel de España (Fuentes: Hotels Magazine y Hostelmarket). A dicha fecha, Sol Meliá operaba en 330 establecimientos.

SOL MELIÁ generó un beneficio neto consolidado (antes de minoritarios) de 49.089 miles de Euros en 2003.

IV.2.1. Descripción de las Principales Líneas de Actividad

SOL MELIÁ explota las siguientes líneas de actividad:

- a) Propiedad y Alquiler de hoteles
- b) Gestión hotelera
- c) Franquicia hotelera
- d) Servicios hoteleros adicionales
- e) Otras actividades

DESGLOSE HOTELES														
	31/12/2001					31/12/2002				31/12/2003				
División	Marca	Propiedad	Alquiler	Gestión	Franquicia	Propiedad	Alquiler	Gestión	Franquicia	Propiedad	Alquiler	Gestión	Franquicia	
Europa Vacacional	Meliá	7	8	19	6	7	7	16	6	7	5	16	6	
	Sol	35	11	14	7	35	14	15	5	34	11	12	7	
	Paradiseus	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Tryp	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Pendientes	0	0	24	0	0	0	22	1	0	0	11	0	
	Subtotal		42	20	58	14	42	21	53	12	41	16	39	13
Europa Urbana	Meliá	23	6	8	5	23	5	10	5	22	6	9	5	
	Sol	0	0	0	2	0	0	0	1	0	0	0	1	
	Tryp	14	47	14	14	14	50	12	12	14	51	11	11	
	Pendientes	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0	0	
	Subtotal		37	53	22	22	37	55	23	19	36	57	20	17
	América	Meliá	10	0	18	1	10	0	17	1	10	1	18	1
Sol		1	0	1	7	1	0	1	7	1	0	1	7	
Paradiseus		2	0	1	0	1	0	2	0	1	0	2	0	
Tryp		0	0	9	2	0	0	14	1	0	0	16	1	
Pendientes		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Subtotal			13	0	29	10	12	0	34	9	12	1	37	9
Asia-Pacífico	Meliá	0	0	7	0	0	0	7	0	0	0	7	0	
	Sol	0	0	3	0	0	0	3	0	0	0	2	0	
	Subtotal		0	0	10	0	0	10	0	0	0	9	0	
Cuba	Meliá	0	0	10	0	0	0	7	0	0	0	8	0	
	Sol	0	0	8	0	0	0	10	0	0	0	10	0	
	Paradiseus	0	0	1	0	0	0	2	0	0	0	2	0	
	Tryp	0	0	3	0	0	0	4	0	0	0	3	0	
	Subtotal		0	0	22	0	0	0	23	0	0	0	23	0
	Totales	Meliá	40	14	62	12	40	12	57	12	39	12	58	12
Sol		36	11	26	16	36	14	29	13	35	11	25	15	
Paradiseus		2	0	2	0	1	0	4	0	1	0	4	0	
Tryp		14	48	27	17	14	50	30	13	14	51	30	12	
Pendientes		0	0	24	1	0	0	23	2	0	0	11	0	
Total			92	73	141	46	91	76	143	40	89	74	128	39

IV.2.2. Evolución de los Ingresos

El siguiente cuadro muestra el desglose de los ingresos hoteleros entre ingresos de habitaciones y otros ingresos hoteleros, así como el desglose de las comisiones de gestión y franquicia en (i) comisiones básicas de gestión (sobre los ingresos brutos del hotel gestionado), (ii) comisiones de incentivo (generalmente sobre el beneficio de explotación del hotel), (iii) comisiones de franquicia y (iv) otros ingresos para servicios prestados, exclusivamente hoteleros (por servicios auxiliares, que incluye cursos de formación, sistemas informáticos, estudios de nuevos hoteles, etc.).

<i>Desglose de Ingresos</i>					
<i>(en millones € y %)</i>	2001	2002	01/02	2003	02/03
Ingresos Habitaciones	551,60	549,67	-0,35%	530,51	-3,49%
Otros Ingresos Hoteles	350,40	349,44	-0,27%	338,69	-3,08%
Total Ingresos Hoteles	902,00	899,11	-0,32%	869,20	-3,33%
Honorarios s/ Ingresos	24,27	25,44	4,82%	24,42	-4,00%
Honorarios s/ G.O.P.	12,78	12,84	0,49%	12,63	-1,66%
Honorarios por Franquicia	3,03	2,67	-11,94%	2,42	-9,18%
Otros Ingresos no de Hoteles	73,99	70,48	-4,75%	79,17	12,33%
Total Ingresos	1016,07	1010,54	-0,54%	987,84	-2,25%

Los ingresos de habitaciones son los abonados por los huéspedes en concepto de uso de la habitación por noche tanto en los hoteles en propiedad como en alquiler, los otros ingresos de hoteles son los abonados por huéspedes u otros clientes del hotel en concepto de consumos o servicios realizados en los distintos puntos de venta del mismo (incluyen los ingresos de bares y restaurantes teléfonos, parking, lavandería, alquiler de cajas fuertes y todo el resto de servicios del hotel).

Los honorarios sobre ingresos y sobre G.O.P. (Gross Operating Profit) son las comisiones que SOL MELIÁ, S.A. percibe de aquellos hoteles que no son en propiedad ni alquiler pero están gestionados por ella. Se suele establecer un determinado porcentaje sobre la cifra de ventas del establecimiento que cubriría los gastos de la empresa gestora (en terminología hotelera "honorarios básicos") y un determinado porcentaje sobre el resultado de explotación del hotel o G.O.P. (en terminología hotelera "Honorarios de Incentivo"). Los honorarios por franquicia son los que se perciben por la actividad franquiciadora del Grupo que básicamente consiste en la cesión de la marca a terceros.

Por último los otros ingresos no de hoteles incluyen diversos servicios prestados por SOL MELIÁ, S.A. a los hoteles gestionados tales como estudios de viabilidad,

búsqueda de financiación, así como la realización de actividades no hoteleras tales como casinos o tiempo compartido.

IV.2.3. Evolución de los Costes

(Millones €)	2001	2002	% variac. 01/02	2003	% variac. 02/03
Importe Neto Cifra de Negocio	1016,07	1.010,54	-0,5%	987,84	-2,2%
Costes Hoteles					
Div. Europa	502,73	512,65	2,0%	529,52	3,3%
Div. América	133,51	121,25	-9,2%	109,14	-10,0%
Total Costes Hoteles	636,24	633,90	-0,4%	638,66	0,8%
Costes Departamentales					
Marketing	32,69	51,20	56,6%	34,79	-32,1%
Sistemas de Información	30,5	11,92	-60,9%	19,62	64,6%
Económico-Financiero	2,29	5,85	155,6%	2,11	-64,0%
Recursos Humanos	6,44	7,31	13,5%	6,96	-4,7%
Otras Operaciones(1)	9,9	28,43	187,2%	15,62	-45,1%
Div. Europa	20,71	12,08	-41,7%	14,73	21,9%
Div. América	19,51	13,63	-30,1%	16,44	20,6%
Div. Asia/Pacífico	2,34	1,78	-23,9%	1,95	9,5%
Div. Cuba	9,08	5,89	-35,2%	6,81	15,7%
Total Costes Departamentales	133,46	138,09	3,5%	119,03	-13,8%
Amortizaciones y provisiones	99,96	111,09	11,1%	118,92	7,1%
Rdo. Explotación	146,41	127,46	-12,9%	111,24	-12,7%

- (1) Incluye el resto de departamentos corporativos. La variación con respecto al 2002 es producida por un proceso de reducción de costes.
- (2) La disminución de los costes de Marketing es debida a la venta de la agencia de viajes Sol Meliá Travel, que se incorporó en el 2002.

IV.3. Actividades Grupo SOL MELIÁ, S.A.

IV.3.1. Descripción de las principales líneas de actividad

IV.3.1.1. Propiedad y Alquiler Hotelero

Tal y como se ha indicado, SOL MELIÁ, S.A. nació como empresa gestora y sólo a partir de 1999 y de su fusión con Inmotel Inversiones, S.A. y OPA sobre Meliá Inversiones Americanas, N.V. inició su actividad de explotación de propiedades hoteleras propias y en alquiler. En Agosto de 2000 SOL MELIÁ cerró la adquisición de Tryp Hoteles. Con la incorporación de dichos hoteles la Compañía posee a 31/12/2003 89 establecimientos en Propiedad y 74 en Alquiler.

La Compañía tiene en cartera 27 proyectos firmados, descritos más ampliamente en el capítulo VII, lo que supondrá su incorporación en un periodo no superior a 3 años.

Los hoteles deberán poseer unas adecuadas características de tamaño, rentabilidad, y un nivel de servicios adecuados a su categoría. Los datos de las cuentas de resultados correspondientes a los años 2002 y 2003, siguiendo el *Uniform System of Accounts for Hotels*, de los hoteles para cada una de las divisiones que componen SOL MELIÁ es la que sigue:

DATOS EN MILL.€ 2002	EUROPA VACIONAL		EUROPA URBANA		AMÉRICA	TOTAL
	PROPIEDAD	ALQUILER	PROPIEDAD	ALQUILER	PROPIEDAD	SOL MELIA
TOTAL INGRESOS	232,50	76,42	238,35	182,86	169,00	899,13
TOTAL COSTE DIRECTO	30,01	10,18	17,30	14,46	21,67	93,62
TOTAL COSTE DE PERSONAL	64,49	17,52	61,46	49,30	23,18	215,95
TOTAL OTROS GASTOS	14,88	4,68	26,09	20,97	17,45	84,07
Bº OPERACIONAL	123,12	44,03	133,49	98,13	106,70	505,47
TOTAL COSTE PERSONAL NO DISTRIB	21,60	6,54	20,21	14,15	17,48	79,98
TOTAL OTROS GASTOS NO DISTRIB	40,89	12,55	36,63	30,16	44,60	164,83
TOTAL GASTOS NO DIST.	62,49	19,09	56,84	44,31	62,09	244,82
G.O.P.	60,63	24,94	76,65	53,82	44,61	260,65
Gastos de Alquiler y otros	10,65	22,43	22,37	52,06	6,23	113,74
Resultado de explotación	54,22	3,38	56,22	2,85	36,29	152,96

DATOS EN MILL.€ 2003	EUROPA VACIONAL		EUROPA URBANA		AMÉRICA	TOTAL
	PROPIEDAD	ALQUILER	PROPIEDAD	ALQUILER	PROPIEDAD	SOL MELIA
TOTAL INGRESOS	247,33	47,06	234,18	187,10	153,54	869,20
TOTAL COSTE DIRECTO	28,32	5,41	16,70	14,04	18,82	83,30
TOTAL COSTE DE PERSONAL	65,34	10,39	60,40	53,31	16,75	206,20
TOTAL OTROS GASTOS	22,09	3,31	26,90	22,26	14,45	89,02
Bº OPERACIONAL	131,58	27,94	130,17	97,48	103,52	490,69
TOTAL COSTE PERSONAL NO DISTRIB	22,01	4,62	20,97	14,04	13,90	75,54
TOTAL OTROS GASTOS NO DISTRIB	43,70	8,07	35,90	31,52	38,91	158,10
TOTAL GASTOS NO DIST.	65,71	12,70	56,87	45,56	52,81	233,64
G.O.P.	65,87	15,25	73,30	51,93	50,71	257,05
Gastos de Alquiler y otros	9,10	14,32	21,59	53,78	6,92	105,70
Resultado de explotación	56,76	0,93	51,72	-1,86	43,79	151,35

El cuadro anterior no presenta las Divisiones de Asia - Pacífico y Cuba debido a que en las mismas no existen hoteles en Propiedad ni Alquiler.

Así, el total de ingresos hoteleros del Grupo ascendió a 869,2 millones de €, obteniendo además la cifra de 39,0 millones de € en honorarios de gestión y franquicia y 79,6 millones de € en ingresos no relacionados con la actividad hotelera (casinos, time sharing, alquileres y otros ingresos) para alcanzar el total de ingresos 987,8 millones de €.

A nivel de G.O.P., corresponden a propiedad y alquiler hotelero 257,0 millones de € a los que habría que deducir la cantidad de 105,7 millones de € para obtener el resultado de explotación de los hoteles en propiedad y alquiler.

La Compañía dispone de un programa de inversiones dedicado a la mejora de los establecimientos así como la renovación de sus propiedades, con el fin de mantener la competitividad de los hoteles y aumentar los ingresos operacionales.

Presentamos a continuación los principales datos de la explotación de los establecimientos hoteleros en régimen de propiedad y alquiler explotados por SOL MELIÁ, S.A.

	2001	2002	2003
Nº Habitaciones	36.380	36.762	36.754
RevPar €	46,94	45,36	44,6
Tarifa Promedio habitación € (1)	67,75	68,2	66,6
% Ocupación (2)	69,30%	66,5%	67,0%

(1) Total Ingresos Hab. / Hab. Ocupadas

(2) Hab. Ocupadas / Total Hab. Disponibles

Como consecuencia de la propiedad hotelera y para financiar la misma SOL MELIÁ tiene un endeudamiento financiero neto, endeudamiento financiero bruto menos tesorería, de 1.272,95 millones € a 31 de Diciembre de 2003. Como garantía de dicho endeudamiento SOL MELIÁ tiene hipotecados 34 Hoteles por un importe total de 413,681 millones € e incluyendo una línea de avales por importe de 79,025 millones de €. El hotel que soporta una hipoteca máxima es el Meliá White House por un importe de 67,10 millones €, seguido del Meliá Barcelona por un importe de 36,63 millones € y el Meliá Milano por un importe de 22,23 millones €.

El coste anual de las primas de las pólizas de seguro contratadas por Sol Meliá para la cobertura de siniestros en sus hoteles en propiedad y hoteles en régimen de alquiler es el siguiente:

- **Póliza Responsabilidad Civil:** 665.810 €

- **Póliza de Daños Materiales (Multirriesgo):** 2.491.223 €. En estas pólizas se incluye el seguro sobre continente y contenido de los hoteles en propiedad y sobre el contenido de los hoteles en alquiler.
- **Póliza de Pérdida de Beneficios:** 251.292 €.

La evolución de los hoteles exclusivamente en régimen de propiedad ha sido:

Nº Hoteles	31/12/2002	Adiciones	Pérdidas	Cambios	31/12/2003
Europa Urbana	37	0	0	-1	36
Europa Vacacional	42	0	2	1	41
América	12	0	0	0	12
Total	91	0	2	0	89

La pérdida de los 2 hoteles en propiedad de la División Europa Vacacional corresponde a la venta del Hotel Sol Patos y del Hotel Sol Aloha Playa.

La compañía a 31 de diciembre de 2003 tiene 74 contratos de alquiler con los siguientes vencimientos:

	Número de contratos 2002	Fecha de terminación			
		Número de contratos 2003	Hasta 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Europa Vacacional	21	16	0	5	11
Europa Urbana	55	57	3	15	39
América	0	1	1	0	0
Total	76	74	4	20	50

La facturación de los hoteles en régimen de Alquiler ha ascendido a 259,28 millones de euros en el año 2002 y a 234,16 millones de euros en el 2003, mientras que los gastos en concepto de alquiler fueron de 67,51 millones de € y 63,80 millones de € respectivamente.

IV.3.1.2. Gestión Hotelera

SOL MELIÁ se consolidó como compañía gestora de hoteles en abril de 1996 con objeto de suceder al Grupo HOTELES MELIÁ, S.A., en las siguientes líneas de negocio, que ya existían como unidad económica independiente antes de dicha fecha:

- a) Gestión hotelera
- b) Franquicia hotelera
- c) Servicios hoteleros adicionales

El desarrollo de las actividades de gestión y franquicia hotelera durante los últimos años se refleja en la siguiente tabla, indicándose a continuación las altas y bajas hoteleras habidas en el ejercicio 2003:

	2001	2002	2003
Hoteles Gestionados	141	143	128
Hoteles Franquiados	46	40	39
Total Gestión y Franquicia	187	183	167
Total establecimientos Grupo	352	350	330

MARCA	ALTAS	Régimen	HABITACIÓN	MARCA	BAJAS	Régimen	HABITACIÓN
TRYP	BERRINI	M	200	SOL	ADRIATIC	M	27
TRYP	JESUINO ARRUDA	M	151	MELIÁ	EDEN	M	330
SOL	SHARM	M	243	MELIÁ	GUATEMALA	M	194
MELIÁ	OLBIA	M	206	SOL	ISTRA	M	411
MELIÁ	BRASILIA	M	398	TRYP	LISBOA	M	84
MELIÁ CONF.	CAMPINAS	M	308	TRYP	MOEMA	M	160
TRYP	PAULISTA	M	154	PTE	MONSENA BUNGALOWS	M	667
MELIÁ	CAYO SANTA MARIA	M	360	SIN MARCA	MONSENA CAMPING	M	670
SOL	BARBACAN	F	150	PTE	MONTAURO	M	285
				PTE	MONTE MULINI	M	174
				SOL	PARK	M	202
				SIN MARCA	POLARI CAMPING	M	1650
				PTE	RUBIN VILLAS	M	948
				MELIÁ	SIETE CORONAS	M	155
				SOL	TWIN TOWERS	M	700
				SIN MARCA	VESTAR CAMPING	M	700
				SIN MARCA	CASTELLON CENTER	F	78
				SOL	COSTA GOLF	M	195
				SIN MARCA	ROC DE CALDES	F	45
				PTE	SIAHA RABAT	M	197
				PTE	SAFI	M	90
				PTE	SIAHA MARRAKECH	M	243
				PTE	KHOURIBGA	M	78
				TRYP	CLUB CAYO COCO	M	486
				SOL	BARBACAN	M	150

M: Management; A: Alquiler; P: Propiedad; F: Franquicia

Cuadro duración remanente de los contratos a 31 Diciembre 2003

	Número de contratos 2002	Fecha de Terminación			
		Número de contratos 2003	Hata 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Europa Vacacional	53	39	17	5	17
Europa Urbana	23	20	6	7	7
América	34	37	22	9	6
Asia-Pacífico	10	9	7	2	0
Cuba	23	23	18	0	5
	143	128	70	23	35

Evolución hoteles en Gestión

(millones €)		2001	2002	2003
	Nº Hoteles	141	143	128
	Nº habitaciones	41.849	43.109	36.373
(1)	Total Ingresos	597,632	629,596	623,701
	Total G.O.P	155,935	148,733	173,097
	Honorarios s/ingresos	24,27	25,44	24,42
	Honorarios s/GOP	12,78	12,84	12,63
	Total Honorarios	37,05	38,27	37,05
(2)	% Basic Fees	4,10%	4,04%	3,92%
(3)	% Incentive Fees	8,20%	8,63%	7,29%

- (1) El Total de Ingresos y Total GOP en los años 2001 y 2002 no está incluyendo los datos de los hoteles en gestión de Croacia, incluidos en el total de número de hoteles de estos años.

Estas cifras correspondientes a Total Ingresos y Total GOP de los Hoteles en Gestión de este cuadro no consolidan, únicamente consolidan los Honorarios.

- (2) Honorarios s/ingresos / Total Ingresos
 (3) Honorarios s/GOP / Total GOP

Servicios Prestados y Remuneración

La Compañía gestiona o supervisa todos los aspectos relacionados con las operaciones de los hoteles, tal como la selección y formación del personal, la contabilidad y elaboración de información financiera, la gestión de compras y relaciones con proveedores, las auditorías de procedimientos, calidad y asesoramiento, apoyo en el mantenimiento de los establecimientos, ventas y marketing, gestión de reservas, relaciones públicas y control de calidad de los servicios. A cambio, la Compañía generalmente recibe honorarios basados en un porcentaje determinado de los ingresos y de los beneficios operativos de los hoteles

gestionados. Durante los dos ejercicios 2002 y 2003 se ha obtenido una remuneración media del 8,63% sobre ingresos y del 7,29% sobre beneficios operativos del total de establecimientos gestionados.

Los honorarios básicos compensan los servicios prestados por la Compañía para la gestión del establecimiento con excepción de los de marketing. Dichos honorarios, así como los de marketing se consideran un gasto de explotación del establecimiento.

La Compañía también ofrece servicios de marketing y ventas que incluyen los servicios de la red de ventas y sistema central de reservas, además de incorporar los hoteles en programas de marketing corporativos, el programa de control de calidad y las actividades de relaciones públicas. En ciertos casos, la remuneración por dichos servicios se incluye en el honorario básico sobre los ingresos del hotel, mientras en otros casos se recibe un honorario adicional de marketing. Además de los mencionados honorarios la Compañía recibe una comisión sobre todas las reservas generadas por su sistema.

Responsabilidades asumidas por el propietario del hotel

Todos los gastos y deudas derivados de la marcha del negocio, son responsabilidad del propietario del hotel.

Es responsabilidad del propietario aprobar el presupuesto operativo y de inversiones propuesto por la Compañía antes del inicio de cada ejercicio económico.

La financiación de todos los proyectos de inversión corre a cargo del propietario.

Franquicia Hotelera

Al 31/12/03 la Compañía tiene suscritos contratos de franquicia con 39 establecimientos hoteleros. En la siguiente tabla se detalla el número de hoteles y habitaciones franquiciadas por división de negocio:

	Hoteles	Habitaciones
Europa Vacacional	13	4.625
Europa Urbana	17	1.987
América	9	1.261
Asia-Pacífico	-	-
Cuba	-	-
Total	39	7.873

	Número de contratos 2003	<i>Fecha de Terminación</i>		
		Hata 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Europa Vacacional	13	12	0	1
Europa Urbana	17	15	1	1
América	9	9	0	0
Asia-Pacífico	0	0	0	0
Cuba	0	0	0	0
	39	36	1	2

Los ingresos por franquicia en el año 2002 ascendieron a 2,66 millones de euros, alcanzando en el año 2003 la cifra de 2,42 millones de euros lo que supone un descenso del 9% de los ingresos de la compañía por este concepto debido principalmente a la disminución de ingresos provocada por la recesión económica, la inestabilidad política y la reducción del número de contratos.

Los contratos de franquicia proporcionan una oportunidad adicional de crecimiento sin inversión para la Compañía. Se ofrece mediante este tipo de contratos una fórmula de afiliación para aquellos propietarios que son reacios a ceder los derechos de gestión de sus establecimientos pero sin embargo buscan una marca de reconocido prestigio y su incorporación a un sistema central de reservas y comercialización.

La duración de los contratos de franquicia suele ser de 10 años, prorrogables por un plazo igual en la mayoría de los casos. Los hoteles franquiciados devengan una cuota de afiliación basada en el número de habitaciones, y un honorario anual que oscila entre el 2,5% y el 5% de los ingresos de alojamiento.

Cada reserva generada por el servicio de ventas de la Compañía para los hoteles franquiciados está sujeta a una comisión que oscila entre el 4% y el 8% según las características de dicha reserva.

IV.3.1.3. Otras Actividades

Además de las actividades de gestión, propiedad y explotación hotelera, el conjunto de las sociedades del GRUPO SOL MELIÁ desarrollan una serie de actividades complementarias siempre dentro del sector turístico.

Ingresos	2001	2002	2003
Servicios Hoteleros Adicionales	48,1	42,66	57,52
Casinos	15,21	14,30	12,07
Time Sharing	10,69	13,53	9,58
Total	74,00	70,48	79,17

Resultado de Explotación	2001	2002	2003
Servicios Hoteleros Adicionales	48,1	42,66	57,52
Casinos	3,23	4,62	3,55
Time Sharing	4,99	8,74	3,93
Total	56,32	56,02	65,00

Servicios Hoteleros Adicionales

La Compañía ofrece servicios adicionales no recogidos en los contratos de gestión o franquicia, como por ejemplo: asesoramiento en materia de tecnología, estudios de viabilidad, estudios de opinión de clientes, servicios de consultoría, cursos especializados de formación y gestión de la construcción o renovación de hoteles e ingresos SolRes (reservas). Dichos servicios son objeto de remuneración adicional individualizada. Los ingresos que han generado dichos servicios ascienden a 42,66 millones de € en el año 2002 y a 57,52 millones en el año 2003. Dichos ingresos no tienen gastos directos asociados.

Otros Negocios

Además, SOL MELIÁ tiene la propiedad y la explotación de un casino en Gran Canaria, y a través de su filial MIA (Meliá Inversiones Americanas N.V., holding holandés constituida, el 31 de diciembre de 1.997 bajo el nombre de Meliá Hospitality N.V.) otros dos en la República Dominicana, dichos casinos han originado unos ingresos al grupo de 15,21 millones de €.en 2001, 14,29 millones de € en 2002 y de 12,07 millones de € en 2003; dichos ingresos se han traducido en un EBITDA de 3,23 millones de € en 2001, de 4,62 millones de € en 2002 y de 3,55 millones de € en el 2003, después de restar los gastos de dicho negocio.

Time Sharing

Esta línea de actividad se desarrolla a través de la entidad Sol Meliá Vacation Club, y consiste en la compra del derecho a disfrutar de una semana de vacaciones al año en uno de los hoteles afiliados al Club durante un periodo mínimo de 30 años.

El negocio de Tiempo Compartido presente notables sinergias con el hotelero. Siendo un negocio netamente inmobiliario, es generador de caja al comienzo del proyecto y por tanto optimiza el retorno a la inversión conjunta. Además, las instalaciones hoteleras pueden compartirse entre los clientes de ambos negocios.

La compañía tiene en varios de sus hoteles de México y la República Dominicana proyectos de time sharing (tiempo compartido) que han generado unos ingresos de 10,69 millones de € en el 2001, de 13,53 millones de € en 2.002 y de 9,58 millones de €. en el 2.003, que se traducen en unos EBITDA de 4,99 millones de € en el 2001 de 8,74 millones de € en 2.002 y de 3,93 millones de € en el 2.003.

Adicionalmente, la compañía, en su propósito de maximizar ingresos por metro cuadrado, explora activamente tanto la venta de unidades de Tiempo Compartido como la venta de terrenos en España, República Dominicana y México. En la República Dominicana se realiza a través de la Inmobiliaria *Desarrollos Sol S.A.*, sociedad perteneciente al grupo, que está desarrollando el complejo Palma Real Villas. Este complejo está compuesto por un residencial integrado a un campo de golf profesional e impresionantes Resorts frente a la playa.

Además, la compañía, dentro de su estructura, posee determinados centros de servicio para dar apoyo a los hoteles en determinados servicios como: heladería, pastelería, panadería, lavandería, etc. Los ingresos y gastos de dichos departamentos se consideran corporativos.

IV.3.2. Definición y Posicionamiento de las marcas

A continuación detallamos un cuadro con la situación de los hoteles por marca a:

31/12/01:

	Hoteles	Habitaciones
Meliá	128	33.670
Sol	89	26.261
Paradisus	4	1.563
Tryp	106	14.179
Pendientes de Marca	25	10.881
Total	352	86.554

31/12/02:

	Hoteles	Habitaciones
Meliá	121	31.741
Sol	92	29.756
Paradisus	5	2.063
Tryp	107	16.467
Pendientes de Marca	25	10.699
Total	350	90.726

31/12/03:

	Hoteles	Habitaciones
Meliá	121	32.795
Sol	86	27.854
Paradisus	5	2.063
Tryp	107	15.863
Pendientes de Marca	11	4.593
Total	330	83.168

Los hoteles pendientes de marca que corresponden a hoteles de Croacia que no alcanzan todavía los niveles de calidad requeridos por nuestras marcas, por lo que se van a gestionar sin marca hasta conseguir dichos niveles de calidad.

A continuación presentamos el cuadro de número de hoteles por división y categorías a 31/12/03:

	3 estrellas	4 estrellas	5 estrellas	
Europa Vacacional	48	46	15	
Europa Urbana	44	74	12	
América	9	23	27	
Asia-Pacífico	1	3	5	
Cuba	0	10	13	
Total	102	156	72	

IV.3.3. Actividades de Marketing y Ventas

La red mundial de ventas y reservas de SOL MELIÁ comprende las oficinas de venta nacionales e internacionales, los departamentos de ventas corporativos y el personal de ventas de hoteles en gestión o franquicia, todos ellos apoyados por SolRes, el sistema central de reservas. Los departamentos corporativos también incluyen secciones dedicadas exclusivamente a segmentos específicos de mercado o determinadas zonas geográficas, trabajando en estrecha colaboración con los clientes e intermediarios más importantes en los principales mercados del mundo. La Compañía ofrece una amplia gama de programas de marketing y sus propios programas de fidelidad, además de participar en varios programas de fidelidad de líneas aéreas y entidades financieras.

SolRes es la central de reservas, dotada de tecnología de última generación, con una estructura centralizada en un único punto y operativa 24 horas.

SOL MELIÁ es la primera y única cadena hotelera española con su propio sistema de reservas (SolRes), desarrollado íntegramente por el Departamento de Sistemas de Información de la Compañía.

Principales cifras de SolRes (€)	2001	2002	2003
PRODUCCIÓN (millones)	178,81	157,15	166,03
RESERVAS EN FIRME	632.709	585.050	659.754
PRECIO MEDIO POR RESERVA	282,62	268,62	251,65
PRECIO MEDIO POR HABITACIÓN	270,46	233,15	221,31

Sobre la producción de SolRes, SOL MELIÁ cobra unas comisiones a los hoteles en gestión y franquicia que oscilan entre el 4% y el 8% en función del tipo de reserva de que se trate.

Conexión de SolRes a los GDS (Sistemas Globales de Distribución)

Sol Meliá, al igual que otras importantes cadenas hoteleras, utiliza los servicios de THISCO -The Hotel Industry Switch Company- para conectar su sistema de Reservas SolRes con los principales GDS.

A través del producto Ultraswitch desarrollado por THISCO, la reserva solicitada por una Agencia de Viajes a través de un GDS es confirmada automáticamente por SolRes en tan solo 7 segundos.

Los GDSs o sistemas de distribución global surgieron a partir de los CRS o Computer Reservation Systems de las Compañías Aéreas a finales de los años 80 y se consolidaron para las reservas de Hotel a principios de los 90 con la creación de los 2 grandes GDSs europeos: Galileo y Amadeus. Hoy en día hay más de 500.000 terminales distribuidas a nivel mundial.

El sistema de reservas de Sol Meliá está conectado a los principales GDS del mundo, lo que permite a cualquier agencia del mundo reservar un hotel de Sol Meliá a través de este canal. Un 17% de las ventas centralizadas que se realizaron en el 2003, se hicieron a través de solmelia.com, suponiendo un ahorro en costes de distribución respecto a otros canales.

La Compañía posee en la actualidad 25 oficinas de ventas, repartidas por todo el mundo. Cada una está dirigida por un director regional con una amplia experiencia en ventas, y un equipo dedicado a la promoción y venta, tanto de los hoteles de su región, como de otros hoteles de la Compañía.

Localización de las oficinas de venta:

España: 9 oficinas		
Sevilla	Pto. De la Cruz	Madrid
Málaga	Las Palmas	Valencia
Palma de Mallorca	Barcelona	Bilbao

Internacional: 16 oficinas				
<u>Europa</u>	-	<u>América</u>	-	<u>Asia/Pacífico</u>
Londres, Gran Bretaña		Ciudad de Méjico, Méjico		Singapur, Singapur
Frankfurt, Alemania		Sao Paulo, Brasil		Jakarta, Indonesia
París, Francia		Miami, Estados Unidos		Higurashi, Japón
Milán, Italia		Nueva York, Estados Unidos		<u>África / Oriente Medio</u>
Rovinj, Croacia		Los Ángeles, Estados Unidos		Túnez
Lisboa, Portugal				Egipto

SOL MELIÁ dispone de cuatro grandes centros de reservas “Call Centers” desde dónde se coordinan gran parte de las reservas que realizan sus clientes. Estos centros de atención al cliente están situados en Madrid, Miami, Ciudad de Méjico y Sao Paulo que fue abierto durante el 2002, dando cobertura al mercado emisor brasileño.

Además, SOL MELIÁ dispone de departamentos de ventas especializados en las necesidades específicas de cada uno de los segmentos del mercado, asesorando sobre los hoteles y destinos que mejor encajan en las necesidades de los clientes, y de programas cuyo principal objetivo es aumentar el grado de fidelidad de los clientes de la Compañía.

En la parte de distribución cabe destacar las diferentes medidas llevadas a cabo, tales como la optimización de buscadores, expansión de la base de clientes de solmelia.com, marketing personalizado, un proceso sencillo de reservas, lanzamiento de diferentes programas como “El Puntazo”, “Tarifa Plana”, “2x1”, y la traducción de solmelia.com en cinco idiomas. El equipo de ventas de solmelia.com ha trabajado también en mejorar la presencia de nuestra página web en buscadores ya sea mejorando la web o a través de links patrocinados.

Adicionalmente cabe destacar la joint venture firmada con lastminute.com, líder europeo de la distribución on-line. La Compañía y lastminute.com han fortalecido su alianza estratégica a través de un acuerdo por el que Sol Meliá llega a ser Proveedor Hotelero Preferente en lastminute.com, mientras que solmelia.com añade “Dynamic Packaging” permitiendo a los usuarios la posibilidad de comprar hotel + avión dentro de nuestra propia web. Esta herramienta está disponible en nuestra web desde el primer trimestre de 2004.

IV.3.4. Principales áreas de Negocio

A efectos de gestión, SOL MELIÁ está dividido en las siguientes cinco principales áreas de negocio. La misión fundamental de todas ellas es su crecimiento a través de una inversión rentable a medio y largo plazo, radicada fundamentalmente en los principales países europeos y EE.UU. y los más importantes destinos turísticos españoles e internacionales, y por medio de la expansión de servicios y productos hoteleros, bajo las fórmulas de gestión, franquicia o alianzas empresariales con propietarios de establecimientos.

Para poder acelerar dicho proceso de expansión en Europa y EE.UU. se ha considerado muy importante el incrementar la masa crítica de SOL MELIÁ así como consolidar su posición de claro liderazgo en el mercado español tanto en lo que se refiere al segmento del negocio vacacional como urbano.

Para ello, también cuentan con las ventajas competitivas de la Compañía, su experiencia acumulada y los recursos propios, así como la tecnología y conocimiento desarrollados por las áreas de servicio corporativas.

Es importante recalcar que los datos indicados a continuación no se corresponden con los datos de facturación consolidados de SOL MELIÁ, S.A. ya que incluyen también la facturación de los hoteles en gestión y franquicia, no incluidos en la facturación consolidada, y sin embargo no incluyen la facturación de los negocios no hoteleros ni los honorarios de gestión que si se incluyen en la facturación consolidada.

Europa Urbana

La situación de esta división ha sido perjudicada por la ralentización de las actividades de negocios en las principales capitales europeas. La evolución en el RevPAR de Sol Meliá compara favorablemente con la bajada sufrida por toda la industria turística europea durante el año 2003.

La ralentización en las actividades de negocios fue parcialmente compensada a través de nuestras ofertas y programas de venta vía solmelia.com, una creciente ventaja competitiva para la Compañía.

Se espera una progresiva recuperación de la Industria en las ciudades europeas, tal como se reflejó en Diciembre 2003 en el incremento en el RevPAR frente al año anterior para la totalidad del mercado mostrando el primer crecimiento en 13 meses.

Durante la segunda mitad de 2003 Sol Meliá añadió 2 hoteles nuevos a su cartera bajo contratos de alquiler: el Tryp Oceanic en Valencia y el Tryp Frankfurt en Alemania, mientras que durante la primera mitad del año, añadió a su cartera el Tryp León en España y el Tryp de Berne en Ginebra también bajo contrato de alquiler.

Las pérdidas bajo contrato de alquiler durante el último trimestre de año corresponden a 3 hoteles de la marca Tryp: El Tryp Jaime III, el Tryp Capitol y el Tryp President, todos en España.

En su oferta Urbana en Europa, Sol Meliá cuenta actualmente con 130 establecimientos operativos y 20.583 habitaciones. De los 10 contratos firmados, la compañía añadirá en su cartera 9 hoteles en alquiler y uno en gestión para la División Europa Urbana.

(Millones €)	2001	2002	2003
Facturación Total División	491	530	519
<i>Facturación Hoteles Propiedad/Alquiler</i>	391	421	421
<i>Facturación Hoteles Gestión/Franquicia</i>	100	109	98
Nº Hoteles	134	134	130
Nº Habitaciones	20.462	20.984	20.583
Total Honorarios (s/ Ingr. y s/ GOP)	8,00	8,70	7,90
Rev Par	56,34	53,60	52,1

* La Facturación Total de División incluye la facturación generada por los hoteles en gestión y franquicia

Europa Vacacional

Dentro de esta división, el RevPAR acumulado de los hoteles en propiedad y alquiler se ha incrementado un 5% debido a la recuperación de los destinos vacacionales españoles durante 2003. La positiva evolución tras la guerra de Irak de las Islas Baleares y Canarias explicaron en gran parte dicha mejora. La ralentización del mercado alemán ha sido compensada por la fortaleza del mercado español y británico, unido al progresivo aumento en importancia de países de Europa del Este. La evolución en Túnez sigue siendo decepcionante, lo cual indica que la desafiliación llevada a cabo durante 2002 y la primera mitad del 2003 ha resultado favorable para la Compañía.

Dos establecimientos han sido incorporados durante este año bajo contrato de gestión en esta división: Sol Sharm (243 hab.) en Egipto y el Meliá Olbia (206 hab.) en Italia. Las pérdidas de los hoteles en propiedad corresponden a las recientes ventas del hotel Sol Aloha Playa y al Hotel Sol Patos, ambos situados en Benalmádena, Málaga. A pesar de las ventas, Sol Meliá continua manteniendo una posición destacable de liderazgo en esta región.

Las pérdidas bajo contrato de alquiler corresponden a los establecimientos de Túnez incluidos en el proceso de desafiliación del 2002 y primera mitad del 2003 en el país. La actual cartera de hoteles en Túnez, está representada por tres hoteles en alquiler más 8 contratos en franquicia.

Los Ingresos por Gestión han disminuido un 17% debido a la desafiliación durante el primer trimestre de 4 hoteles (970 hab.) que no cumplían con los estándares de marca, 3 campings y 4 hoteles más sin marca (6.064 hab.) en Croacia. En Marruecos, 4 hoteles sin marca (608 hab.) se han desafiliado durante el tercer trimestre, debido a la baja consistencia de marca: el Siaha Rabat (197 hab.), el Safi (90 hab.), el Siaha Marrakech (243 hab.) y el Khouribga (78 hab.).

(Millones €)	2001	2002	2003
Facturación Total División	443	454	478
<i>Facturación Hoteles Propiedad/Alquiler</i>	325	309	294
<i>Facturación Hoteles Gestión/Franquicia</i>	118	145	184
Nº Hoteles	134	128	109
Nº Habitaciones	42.043	41.149	35.617
Total Honorarios	11,9	12,50	10,30
Rev Par	38,71	37,30	36,37

* La Facturación Total de División incluye la facturación generada por los hoteles en gestión y franquicia

(1) En el 2001 y 2002, la Facturación de los Hoteles en Gestión/Franquicia no está incluyendo los datos de los hoteles en gestión de Croacia.

América

El RevPAR en euros acumulado de los hoteles en propiedad y alquiler disminuyó un 16,5% afectado negativamente por la apreciación del Euro frente al Dólar y por la escasa mejora del hotel Gran Meliá Caracas. Excluyendo estos efectos, el RevPAR habría incrementado un 9,1% debido a la positiva situación de los destinos vacacionales en la República Dominicana y México en 2003. El incremento de la importancia de la República Dominicana entre los clientes estadounidenses, junto a la calidad del producto y los esfuerzos realizados en las ventas en Norte América en 2002, explican el crecimiento en los hoteles vacacionales. En los hoteles urbanos, básicamente explicado por el hotel GM México Reforma (Ciudad de México), el segmento de negocios ha demostrado una recuperación muy importante y también hay un incremento en los viajes de negocios.

América disminuyó sus honorarios de gestión en un 3% con respecto al 2002. Una situación económica débil en los mercados locales emisores y una caída sostenible en los honorarios de gestión en Brasil y Méjico, tal como en el hotel Gran Meliá WTC Sao Paolo, explican la disminución del 9% en los honorarios sobre G.O.P.

Bajo contrato de alquiler, la nueva incorporación corresponde al hotel Gran Meliá Mofarrej (245 hab.), un hotel de lujo en Sao Paulo, Brasil. Cinco hoteles han sido incorporados bajo contrato de gestión: el Tryp Berrini (200 hab.), el Meliá Brasilia (398 hab.), el Tryp Paulista (154 hab.), el Tryp Jesuino Arruda (151 hab.), y el Tryp Campinas (308 hab.), todos ellos situados en Brasil.

Bajo contrato de gestión, las pérdidas han sido el Tryp Moema (160 hab.) y el Meliá Guatemala (194 hab.) en el último trimestre del año.

(Millones €)	2001	2002	2003
Facturación Total División	314	293	267
<i>Facturación Hoteles Propiedad/Alquiler</i>	186	169	154
<i>Facturación Hoteles Gestión/Franquicia</i>	129	124	113
Nº Hoteles	52	55	59
Nº Habitaciones	12.214	13.465	15.087
Total Honorarios	7,0	6,40	6,2
Rev Par	47,29	37,40	29,71

* La Facturación Total de División incluye la facturación generada por los hoteles en gestión y franquicia

Asia

Como se puede observar, la situación en Asia sigue afectada por la guerra de Irak y el SARS, lo que ha provocado una disminución del 49% de los ingresos por gestión. Los signos de optimismo han sido eclipsados por el brote de la fiebre aviar. La baja corresponde al hotel Twin Towers en Bangkok (700 hab.)

(Millones €)	2001	2002	2003
Facturación Total División	56	55	35
<i>Facturación Hoteles Gestión</i>	56	55	35
Nº Hoteles	10	10	9
Nº Habitaciones	3.559	3.539	2.839
Total Honorarios	3,6	3,00	1,5
Rev Par	27,84	26,00	21,42

*En la División Asia, la facturación total corresponde únicamente a la facturación de los hoteles en gestión.

Cuba

Cuba continua con excelentes resultados, al igual que el resto del Caribe hispano hablante, ofreciendo una buena relación calidad-precio. El total de Honorarios se ha visto incrementado en un 32,7% con respecto al 2002.

Durante el último trimestre del 2003, Sol Meliá ha añadido un hotel nuevo a su cartera de hoteles, bajo contrato de gestión, el hotel Meliá Cayo Santa María (360 hab.) .

(Millones €)	2001	2002	2003
Facturación Total División	197	197	209
<i>Facturación Hoteles Gestión</i>	197	197	209
Nº Hoteles	22	23	23
Nº Habitaciones	8.276	8.580	9.042
Total Honorarios	9,6	9,8	13,0
Rev Par	40,23	33,40	38,04

*En la División Cuba, la facturación total corresponde únicamente a la facturación de los hoteles en gestión.

IV.4. Factores condicionantes.

IV.4.1. Estacionalidad del Negocio

Las zonas costeras del Mediterráneo acusan una acentuada estacionalidad en la llegada de turistas a pesar de los esfuerzos de las administraciones públicas y las empresas privadas para promocionar el turismo en la temporada baja. La mayoría de las estancias hoteleras en dichas zonas se concentran en el segundo y tercer trimestre del año. En consecuencia, los ingresos hoteleros muestran el mismo patrón estacional. En el caso de SOL MELIÁ, dicha estacionalidad se ve muy paliada por el hecho de tener hoteles en (i) zonas con un patrón estacional distinto, como las Islas Canarias y destinos turísticos internacionales, (ii) zonas de turismo de nieve y, (iii) ciudades, tanto en España como en el extranjero. A pesar de ello, SOL MELIÁ concentra la mayor parte de sus ingresos en los trimestres segundo y tercero.

Los gastos de SOL MELIÁ en sus hoteles siguen aproximadamente el patrón de estacionalidad de los ingresos, mientras que los gastos de estructura son aproximadamente constantes a lo largo del año.

A pesar de la estacionalidad de los ingresos, el alto margen operativo permite a la Compañía generar un Cash Flow positivo todos los trimestres.

Resultados 2002 (millones de €)	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL 2.002
+ Ingresos Totales	227,34	250,37	306,69	225,90	1010,5
-Aprovisionamientos, Gastos Externos y de Explotación	-96,34	-113,26	-128,30	-107,10	-445,7
-Gastos de Personal	-76,02	-85,28	-88,50	-76,80	-326,3
-Amortizaciones y Provisiones	-26,48	-26,92	-27,50	-30,10	-111,1
= Resultado de Explotación	28,50	24,91	62,39	11,90	127,5
-Resultados Financieros	-17,54	-21,76	-5,20	-30,10	-73,1
-Amortización Fondo Consolidación	-0,70	-0,70	-0,70	-0,90	-3,0
+/- Resultados Soc. Puestas en Equival.	-1,46	-0,84	-2,36	-0,33	-5,0
= Resultados Actividades Ordinarias	8,80	1,61	54,14	-19,43	46,4
+/- Resultados Extraordinarios	4,53	-5,43	-9,30	-18,20	-29,5
-Impuesto de Sociedades	-2,41	-0,89	-12,90	13,20	-3,2
= Resultado del Ejercicio	10,93	-4,72	31,94	-24,43	13,6
+/- Resultado atribuido a socios externos	-1,40	-2,90	-3,90	-1,50	-9,5
= Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	9,52	-7,61	28,04	-25,93	4,18
Resultado de Explotación/ Cifra de Negocios	12,54%	9,95%	20,34%	5,27%	12,61%
Resultado Ordinario/Cifra de Negocios	3,87%	0,64%	17,65%	-8,60%	4,59%
Resultado del Ejercicio/Cifra de Negocio	4,81%	-1,88%	10,41%	-10,82%	1,35%

Resultados (porcentaje sobre total anual)	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL
+Ingresos Totales	22,50%	24,78%	30,35%	22,35%	100,0%
Aprovisionam., Gastos Ext. Y de explot.	21,62%	25,41%	28,79%	24,03%	100,0%
-Gastos de Personal	23,30%	26,14%	27,12%	23,54%	100,0%
-Amortizaciones y Provisiones	23,84%	24,23%	24,76%	27,10%	100,0%
=Resultado de Explotacion	22,36%	19,54%	48,95%	9,34%	100,0%
+/- Resultados Financieros	24,00%	29,77%	7,11%	41,18%	100,0%
-Amortización Fondo Consolidación	23,44%	23,44%	23,44%	30,14%	100,0%
+/- Resultados Soc. Puestas en equival.	29,15%	16,91%	47,17%	6,70%	100,0%
=Resultados Actividades Ordinarias	18,98%	3,46%	116,69%	-41,89%	100,0%
=+/- Resultados Extraordinarios	-15,33%	18,37%	31,48%	61,60%	100,0%
- Impuesto de Sociedades	75,27%	27,98%	403,63%	-413,02%	100,0%
=Resultado del Ejercicio	18,98%	3,46%	116,69%	-41,89%	100,0%
+/- Resultado Atribuido a socios Externos	14,80%	30,60%	41,18%	15,84%	100,0%
= Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	227,89%	-182,20%	670,86%	-620,59%	100,0%

Presentamos a continuación el cuadro de estacionalidad de las principales magnitudes de la cuenta de resultados correspondiente al ejercicio 2003:

Resultados 2003 (millones de €)	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL 2.003
+ Ingresos Totales	209,06	247,98	304,56	226,24	987,84
-Aprovisionamientos, Gastos Externos y de Explotación	-23,34	-28,96	-37,47	-29,75	-119,53
-Gastos de Personal	-74,78	-86,22	-86,49	-74,72	-322,21
-Otros gastos de explotación	-70,17	-81,35	-88,12	-76,31	-315,95
-Amortizaciones y Provisiones	-26,67	-27,44	-33,58	-31,22	-118,92
= Resultado de Explotación	14,09	24,01	58,90	14,25	111,25
-Resultados Financieros	-13,77	-14,63	-18,07	-10,64	-57,12
-Amortización Fondo Consolidación	-0,67	-0,67	-0,67	-0,95	-2,96
+/- Resultados Soc. Puestas en Equival.	-1,21	-0,17	3,16	-1,85	-0,08
= Resultados Actividades Ordinarias	-1,56	8,54	43,32	0,80	51,09
+/- Resultados Extraordinarios	4,88	0,74	6,36	0,14	12,13
-Impuesto de Sociedades	-0,61	-1,70	-8,91	-2,93	-14,14
= Resultado del Ejercicio	2,71	7,59	40,77	-1,99	49,09
+/- Resultado atribuido a socios externos	-2,60	-3,21	-3,51	-1,63	-10,95
= Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	0,11	4,38	37,27	-3,62	38,14
Resultado de Explotación/ Cifra de Negocios	6,74%	9,68%	19,34%	6,30%	11,26%
Resultado Ordinario/Cifra de Negocios	-0,75%	3,45%	14,22%	0,35%	5,17%
Resultado del Ejercicio/Cifra de Negocio	1,30%	3,06%	13,39%	-0,88%	4,97%

Resultados (porcentaje sobre total anual)	I TRIM	II TRIM	III TRIM	IV TRIM	TOTAL
+Ingresos Totales	21,16%	25,10%	30,83%	22,90%	100,0%
-Aprovisionam., Gastos Ext. y de Explot.	19,53%	24,23%	31,35%	24,89%	100,0%
-Gastos de Personal	23,21%	26,76%	26,84%	23,19%	100,0%
-Otros gastos de explotación	22,21%	25,75%	27,89%	24,15%	100,0%
-Amortizaciones y Provisiones	22,43%	23,08%	28,24%	26,25%	100,0%
=Resultado de Explotacion	12,66%	21,59%	52,95%	12,81%	100,0%
+/- Resultados Financieros	24,11%	25,61%	31,64%	18,64%	100,0%
-Amortización Fondo Consolidación	22,60%	22,60%	22,60%	32,24%	100,0%
+/- Resultados Soc. Puestas en equival.	1532,39%	220,13%	-3995,56%	2342,79%	100,0%
=Resultados Actividades Ordinarias	-3,06%	16,72%	84,78%	1,56%	100,0%
=+/- Resultados Extraordinarios	40,24%	6,13%	52,45%	1,18%	100,0%
- Impuesto de Sociedades	4,29%	12,00%	63,01%	20,70%	100,0%
=Resultado del Ejercicio	5,52%	15,46%	83,06%	-4,05%	100,0%
+/- Resultado Atribuido a socios Externos	23,74%	29,33%	32,01%	14,91%	100,0%
= Resultado Atribuido a la Sociedad Dominante	0,29%	11,48%	97,72%	-9,49%	100,0%

IV.4.2. Patentes y Marcas

La Compañía no depende de marcas o patentes de terceros, siendo la sociedad Dorpan, S.L., participada al 100% por SOL MELIÁ la que ostenta la titularidad de las marcas Sol, Meliá, Paradisus y Meliá Boutique Hotel; la propia SOL MELIÁ , S.A. ostenta la titularidad de la marca TRYP.

SIMPLIFICANDO CONCEPTOS: LAS NUEVAS MARCAS DE SOL MELIÁ

El rápido crecimiento experimentado por Sol Meliá en los últimos años, así como la evolución sufrida por el mercado hotelero a nivel internacional, han llevado a la compañía a analizar la estructura de su cartera y a plantearse la posibilidad de introducir algunas modificaciones destinadas a simplificar y segmentar mejor el contenido de su oferta.

Sol Meliá ha reorganizado su cartera, quedando la nueva estructura de marcas de la Compañía tal como sigue:

- Paradisus Resorts: hoteles excepcionales con “todo incluido”, ubicados en zonas exóticas y de tono singular.
- Meliá Hotels & Resorts: establecimientos de prestigio y lujo, de 4 estrellas superior y 5 estrellas, especialmente ideados para reuniones y convenciones.
- Tryp Hoteles: ubicados en las principales áreas urbanas, con una excelente relación calidad y precio, e ideales para viajes de negocios.
- Sol Resorts: con una excelente relación calidad y precio, destacan por la organización de actividades deportivas y de animación destinadas a los viajes en familia.
- Hard Rock: en junio del 2003 se firmó un acuerdo entre Sol Meliá y la empresa de ocio y entretenimiento Rank Group para la creación de una *joint venture* cuyo principal objetivo es desarrollar hoteles Hard Rock en exclusiva en América y Europa .

La joint venture estipula que Sol Meliá será responsable de la gestión, del marketing y de la distribución de los hoteles Hard Rock desarrollados desde el momento de la firma, mientras que Hard Rock Hotels se encargará del concepto, diseño y desarrollo de la marca de los establecimientos afiliados, así como de la captación de nuevos contratos.

Para realizar estos cambios la Compañía ha invertido un total de 12 Millones de €, de los cuales SOL MELIÁ ha asumido aproximadamente el 50% corriendo el resto a cargo

de otros propietarios hoteles. Dichos gastos corresponde exclusivamente al cambio de marca y a la campaña de publicidad correspondiente.

Para el desarrollo de los hoteles Hard Rock en América y Europa contamos con el apoyo financiero de uno de los principales inversores privados de los Estados Unidos para proyectos inmobiliarios, Becker Ventures LLC., que ha asegurado un capital de 1.000 millones de dólares para poder financiar futuros proyectos de la *joint venture*. Como primer resultado de esta *joint venture*, Sol Meliá ha abierto recientemente el hotel Hard Rock Chicago (381 habitaciones) con el que la Compañía se presenta por primera vez en Estados Unidos. Adicionalmente, está previsto la apertura de nuevos hoteles HR en otras ciudades americanas y también en algunas capitales europeas.

Dentro del mismo contexto, en abril de 2003 Sol Meliá y Warner Bros. Consumer Product firmaron un acuerdo de colaboración para ofrecer hoteles temáticos con los personajes de los Picapiedra en cinco hoteles de la marca Sol en España.

IV.4.3. Investigación y Desarrollo

La Compañía, como miembro fundador del Club de Gestión de Calidad, ha apostado fuertemente por la implantación de un sistema de Calidad Total tanto en sus establecimientos como en sus oficinas corporativas. Dicho proceso se centra en la búsqueda de mejoras constantes en sus productos y servicios y los procesos operativos. La Compañía ha obtenido la certificación de conformidad a las exigencias de la Norma Española UNE EN ISO9002 Sistemas de Calidad, así como la internacional ER - 483/2/95 para el estándar de la ISO9000 por parte de AENOR.

IV.4.4. Litigios y Arbitrajes

La Compañía no tiene conocimiento de ningún litigio en curso que pueda afectar de manera importante a los resultados económicos de la misma o a su situación patrimonial ni a nivel individual ni consolidado. Los litigios actuales de poca consideración son los siguientes:

Sol Meliá no ha efectuado ninguna provisión específica para las posibles contingencias derivadas de las pretensiones de Egeda (Entidad de Gestión de Derechos de los Productores), dado que los administradores no consideran que tales pretensiones puedan prosperar. En cualquier caso, estiman que la provisión para riesgos y gastos puede cubrir tal contingencia.

Existe un procedimiento arbitral, instado por dos compañías Omaníes en reclamación de supuestos daños y perjuicios causados por la pretendida ruptura unilateral, de un contrato de management. El procedimiento se encuentra en la actualidad pendiente de que los árbitros decidan sobre su propia competencia, al haber alegado Sol Meliá, S.A. la falta de jurisdicción arbitral.

Sol Meliá, S.A. como avalista de Hoteles Nacionales del Este ante una entidad de crédito nacional de un préstamo concedido por importe de 10 millones de dólares, inició junto con dicha entidad de crédito, el proceso de reclamación del importe adeudado. Las dos entidades reclamadas son solventes, siendo una de ellas, Banco Nacional de Reservas, el equivalente Dominicano del Banco de España. La complejidad y la situación específica del país hace que el mismo se desarrolle muy lentamente.

La Compañía no ha llevado a cabo ninguna provisión para los dos casos anteriores y entiende que no supondrán ningún quebranto para la misma.

IV.4.5 Interrupción de Actividades

No se ha producido interrupción de las actividades durante los tres últimos años que tuviera incidencia importante sobre la situación financiera de la Compañía.

IV.5. Otras informaciones.

IV.5.1. Riesgos del Sector Hotelero

El sector hotelero es de naturaleza cíclica y sensible a la situación económica general. A principios de los años noventa se atravesó la fase de declive del ciclo, encontrándose en el 2001 en el punto más alto. A raíz de los atentados terroristas del 11 de septiembre, el mercado inició una fase de declive. El sector hotelero en general, incluida la Compañía, se ha visto afectada desfavorablemente por factores tales como: cambios en la situación económica nacional y regional, especialmente en zonas geográficas en que la Compañía cuenta con una elevada concentración de hoteles, cambios en la situación del mercado local, exceso de oferta de espacio hotelero o reducción de la demanda local de habitaciones y servicios asociados, competencia en el sector, cambios en los tipos de interés, la disponibilidad de financiación y otros factores naturales y sociales.

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.

Los factores de explotación que afectan al sector hotelero en general, incluida la Compañía, son: 1. La competencia de otros hoteles, moteles y centros recreativos, 2. Cambios demográficos, 3. Cambios o cancelaciones de acontecimientos locales de tipo turístico, atlético o cultural, 4. Cambios en los patrones de viaje que pueden verse afectados por los incrementos en los costes del transporte, cambios en horarios y tarifas aéreas, huelgas, patrones de tiempo atmosférico, 5. Cambios en la identidad corporativa y reputación, dentro del sector hotelero.

En concreto, las sociedades propietarias de inmuebles destinados a la industria hotelera se pueden ver afectados por: 1. La continua necesidad de renovaciones, restauraciones y mejoras de los hoteles y el incremento de los gastos destinados a seguridad, 2. Cambios restrictivos en las leyes y reglamentaciones en materia de urbanismo y uso del territorio, o de seguridad, higiene, invalidez y medio ambiente, 3. Cambios en reglamentaciones administrativas que influyen o determinan los salarios, precios o costes de construcción, 4. Cambios en las características de los emplazamientos de los hoteles y 5. La incapacidad de obtener seguros de responsabilidad civil o seguros que ofrezcan cobertura completa contra todo riesgo, o de obtener seguros a costes razonables.

Los cambios imprevistos o adversos en cualquiera de los anteriores factores podrían tener un efecto desfavorable importante sobre el negocio, activos, situación financiera o resultados de operaciones de la Compañía.

No puede garantizarse que las recesiones económicas o una situación desfavorable prolongada del sector hotelero, del turismo o de los mercados de capitales, o de las economías nacionales o locales, no vayan a tener un impacto adverso sobre la Compañía.

En este apartado, podríamos incluir también el riesgo país, que tras los últimos acontecimientos ha redoblado su importancia. En este aspecto, podríamos decir que los intereses de Sol Meliá en Argentina son totalmente irrelevantes, mientras que la inestabilidad política de Venezuela esta afectando negativamente a la cuenta de resultados del Meliá Caracas, que representa un 15% de las habitaciones de la División América. Del mismo modo, Sol Meliá, siguiendo con la política de desafiliación de los hoteles con pérdidas e inconsistentes con la marca ha reducido

su presencia en Túnez a fin de reducir el riesgo país que supondrá un ahorro anual de €4 millones.

IV.5.2. Riesgos de Política de Expansión

La Compañía ha adoptado la estrategia de incrementar el número de sus hoteles mediante la adquisición de otras compañías, comprando establecimientos ya construidos, construyéndolos ella misma o bien formalizando contratos de gestión o de franquicia de hoteles en construcción o ya existentes. La capacidad de expansión depende de una serie de factores, inclusive la selección y disponibilidad de hoteles existentes o emplazamientos adecuados en condiciones aceptables, la contratación y formación de dirección y personal que cuente con los conocimientos y técnicas suficientes y la disponibilidad de promotores con financiación.

La adición de nuevos hoteles conlleva el riesgo de que los hoteles no cumplan las expectativas y, en cualquier caso, los hoteles de nueva apertura comienzan normalmente con menores tasas de ocupación y precios de habitaciones. La incorporación de hoteles en construcción puede retrasarse por lo que la Compañía se ve obligada a incurrir en gastos adicionales y sufrir el retraso de la entrada de ingresos. No puede asegurarse que los planes de expansión de la Compañía se consumen con éxito o que la naturaleza de la expansión no se modifique en respuesta a futuros acontecimientos o situación económica. La incapacidad de la Compañía para ejecutar sus planes de expansión limitaría su capacidad para incrementar su base de ingresos.

IV.5.3. Medioambiental

Siempre concienciada con el respeto y la protección del medio, SOL MELIÁ fue la primera empresa española en elaborar un Manual Corporativo de Protección Medioambiental (1995). En este sentido, el alto grado de implicación de la Dirección de la Compañía ha sido un factor decisivo para hacer de la ecología un tema prioritario en la política de actuación de Sol Meliá, a través de la introducción del concepto de desarrollo sostenible en la planificación estratégica de la empresa.

La Compañía no tiene conocimiento de ningún litigio en curso por reclamaciones de índole medioambiental que afecten a los hoteles propiedad la Compañía, especialmente en las zonas de playa.

No puede asegurarse que alguna reclamación en materia medioambiental pueda ser interpuesta contra la Compañía. El coste de defensa, reclamación, cumplimiento de

la sentencia, es decir, reparación de los posibles daños ocasionados, tendría un efecto negativo sobre los resultados operacionales de la Compañía.

IV.5.4. Riesgo Inmobiliario

La propiedad de hoteles requiere unas amplias inversiones económicas que son materializadas principalmente en inmuebles. En caso de ir mal la marcha de un hotel, queda toda la inversión inmobiliaria que genera unos importantes gastos financieros que sólo pueden ser evitados mediante la venta del inmueble, y, en caso de estar en crisis el mercado inmobiliario podría suponer la materialización de pérdidas.

Desde un punto de vista positivo hay que reconocer que el mercado inmobiliario puede suponer también amplias posibilidades de materializar beneficios atípicos en las épocas de auge del mismo, así como la posibilidad de obtener fácil financiación mediante la constitución de hipotecas sobre los inmuebles.

Según la última tasación a fecha 31 de diciembre de 2001 por parte de American Appraisal, el valor aproximado de todos los hoteles en propiedad del Grupo, a dicha fecha, asciende a 2.649.698.000 €.

IV.5.5. Política de Inversiones

La política de inversiones de SOL MELIÁ cambió de manera radical con la nueva estrategia del Grupo, ya que de realizar participaciones minoritarias en hoteles, la empresa entró de lleno en la actividad propietaria hotelera, siendo posible incluso la compra de otras cadenas hoteleras, como la adquisición de TRYP.

En el capítulo V se encuentran detalladas las principales inversiones y desinversiones llevadas a cabo por la Compañía en los años 2002 y 2003.

IV.5.6. Riesgos de Tipos de Cambio

La compañía posee hoteles en América así como contratos de gestión y franquicia con respecto a hoteles ubicados en todo el mundo, obteniendo ingresos y pagos bien directamente en las respectivas divisas locales, o en euros, libras esterlinas, dólares, al tipo de cambio vigente en cada momento. Los cambios en el valor del dólar o de otras divisas locales frente al Euro pueden causar fluctuaciones en los resultados de las operaciones de la compañía medidos en términos de Euros, y las devaluaciones de tales divisas contra el Euro podrían tener por lo tanto un efecto desfavorable en los resultados reflejados en los informes financieros de la Compañía. Además, los ingresos de los hoteles turísticos de la Compañía están sujetos a las fluctuaciones de los tipos de cambio en la medida en que los viajeros elijan sus destinos de vacaciones en base a la fortaleza de la propia divisa frente a la local del destino, cuanto más alta fuera la divisa de la moneda propia del turista se produciría una mayor ocupación hotelera en dichos destinos.

En el ejercicio 2003 el beneficio neto del grupo no se ha visto significativamente afectado por las diferencias producidas por la variabilidad de los tipos de cambio en comparación con el ejercicio anterior, siendo las diferencias de cambio de €0,2 millones en el 2003 respecto a €-19,5 millones en el 2002. Estas diferencias de tipo de cambio son básicamente de carácter contable, no implicando una variación efectiva de caja debido a la existencia de una política, con carácter de cobertura para este riesgo, de no conversión de los ingresos recibidos en una moneda fuerte a otra moneda fuerte diferente (especialmente entre dólares americanos y euros), ya que estos ingresos se destinan a inversiones, gastos o al servicio de la deuda expresados en esa misma moneda. Debido a lo anterior, en el ejercicio 2003 no se ha realizado directamente ninguna cobertura a través de instrumentos financieros para este riesgo, sin perjuicio de que dicha política pueda ser modificada en un futuro.

Los tipos de cambio tienen un efecto contable sobre la conversión de las cuentas anuales de las sociedades extranjeras. El impacto sobre los fondos propios se recoge en la partida "Diferencias de conversión" del pasivo del balance consolidado. En el 2002 esta partida supone una reducción de los fondos propios a nivel consolidado de 102,94 millones de €, mientras que en el 2003 los reduce en 258,65 millones de €.

IV.5.7. Riesgo de Tipo de Interés

El riesgo de tipo de interés al que está expuesto actualmente el Grupo Sol Meliá, se manifiesta principalmente en la variación de los costes financieros de la deuda a tipo variable o con vencimiento a corto plazo y previsible renovación, como consecuencia de la fluctuación de los tipos de interés.

Este riesgo puede afectar al 30% del endeudamiento que es a tipo variable, ya que el 70% restante es a tipo fijo.

En el ejercicio 2003 no se ha realizado directamente ninguna cobertura a través de instrumentos financieros para este riesgo, sin perjuicio de que dicha política pueda ser modificada en un futuro.

IV.5.8. Informaciones laborales

	2001	2002	2003
Plantilla Media	16.270	13.478	14.107
Personal Directivo	370	315	297
Jefes de Departamento	945	885	1.107
Técnicos	6.523	6.047	5.905
Auxiliares	8.432	6.231	6.798
Coste personal (mill. de euros)	327,8	326,3	322,2
Coste personal / empleado (miles de euros)	20,15	24,21	22,84

Negociación colectiva: la empresa desarrolla toda su negociación colectiva dentro de unos parámetros que pueden ser calificados de absoluta normalidad, no teniendo ningún tipo de conflictividad que pueda afectar de forma significativa a sus operaciones ni esperando que ello pueda suceder en el futuro.

Ventajas al personal: La Compañía no cuenta en la actualidad con programas o planes de pensiones que permitan completar las prestaciones de la Seguridad Social. No obstante, tiene contratado con la Mutua General de Seguros un seguro adicional de accidentes y vida para sus empleados.

En lo que se refiere a los compromisos por pensiones y obligaciones sociales estipuladas en convenios empresariales, la sociedad realizó su exteriorización en el ejercicio 2002, acogiéndose a la alternativa de diez aportaciones anuales, a partir de dicho ejercicio, de forma que se ha satisfecho el importe de 1,2 millones de euros en el ejercicio 2.003, quedando pendiente de pago la cantidad de 3,9 millones de euros.

Durante el ejercicio 2003 no se ha dotado provisión alguna en Sol Meliá S.A. de la parte no exteriorizada, ya que existía suficiente de ejercicios anteriores.

Determinados convenios colectivos vigentes aplicables a algunas compañías del grupo establecen que el personal fijo que opte por extinguir su contrato con la compañía con un determinado número de años vinculado a la misma percibirá un premio en metálico equivalente a un número de mensualidades proporcional a los años trabajados. Durante el ejercicio se ha realizado una evaluación de dichos compromisos de acuerdo con la hipótesis actuariales contenidas en el Reglamento de exteriorización, aplicando el método de cálculo conocido como Crédito unitario proyectado e hipótesis demográficas correspondientes a las tablas PERM2000 y PERF2000, utilizando un tipo de capitalización del 5%. Dicho estudio actuarial ha estimado que los compromisos estipulados en convenios colectivos es de 19,3 millones de euros, ya provisionados por la compañía. Durante el ejercicio 2003 se han abonado 184.905 euros por este concepto.

En 1994 la empresa implantó un programa de incentivos para su personal directivo basado en una remuneración adicional por el cumplimiento de unos objetivos predeterminados, dichos objetivos pueden clasificarse en : económicos, de calidad y de actitud y desempeño. Este programa en estos momentos sólo se está aplicando a los empleados con categoría igual o superior a la de jefe de departamento, salvo excepciones puntuales. En el año 2003, un 3% del total de sueldos y salarios son incentivos.

En el mismo año se lanzó el Programa Estrella, mediante el cual los empleados de la Compañía se benefician de descuentos especiales en todos sus hoteles.

A lo largo del ejercicio 2003 se han abonado 9,8 millones de euros en indemnizaciones frente a 4,2 millones en el ejercicio 2002. Dicha cifra de indemnizaciones no obedece a ningún plan de ajuste de plantilla, sino a un reajuste de las direcciones generales que se vieron reducidas a la mitad.

A fecha de cierre del ejercicio 2003, Sol Meliá mantiene un saldo de Remuneraciones pendientes de pago a corto plazo de € 20,170 millones correspondiente a las nóminas y liquidaciones de diciembre pagaderas en enero.

IV.5.9. Calificación crediticia.

Las calificaciones crediticias de Fitch y Standard & Poor's constituyen una opinión sobre la capacidad de una entidad o de una emisión de títulos de hacer frente a las obligaciones financieras de manera puntual, como el pago de intereses, la devolución del principal, o el pago de dividendos preferentes. Los ratings se clasifican de la siguiente manera:

	S&P	Fitch	Definición
Grado de Inversión	AAA	AAA	Capacidad de pago extremadamente fuerte
	AA	AA	Capacidad de pago muy fuerte
	A	A	Capacidad de pago fuerte
	BBB	BBB	Capacidad adecuada, con riesgos en el medio y L/P
Especulativo	BB	BB	Capacidad moderada con riesgo a medio plazo
	BB	BB	Capaz actualmente, con alto riesgo en el futuro
	CCC	CCC	Baja calidad crediticia, claro riesgo de quiebra
	CC	CC	Baja capacidad de repago, aunque con alguna posibilidad
	C	C	Bajísima capacidad de repago, próximo a quiebra
	D	D	Quiebra o suspensión de pagos (default)

Al cierre del ejercicio 2003 Sol Meliá contaba con una calificación crediticia de :

BBB- perspectiva negativa, según Fitch: La compañía sigue teniendo la calificación de inversión sin llegar a pasar a ser calificada como inversión especulativa, lo que supone seguir teniendo una buena calidad crediticia, aunque de menor grado con respecto al ratio del cierre del ejercicio 2002.

BB+ perspectiva estable, según Standard & Poor's : La compañía es menos vulnerable que otras compañías con menores ratings, sin embargo, ciertas incertidumbres del entorno económico pueden llevar a la compañía a reducir su capacidad para hacer frente sus futuras obligaciones financieras.

La Compañía mantiene las mismas calificaciones obtenidas el año pasado por Standard & Poor's (BB+ con perspectiva estable) y por Fitch (BBB- con perspectiva negativa) a fecha de abril y junio del 2004 respectivamente, siendo éstas las últimas calificaciones recibidas.

CAPÍTULO V



EL PATRIMONIO, LA SITUACIÓN FINANCIERA Y LOS RESULTADOS DEL EMISOR

ÍNDICE

CAPÍTULO V

V.1 Información contable Sol Meliá ,S.A individual (2001, 2002, 2003).....	2
Balance (Activo).....	2
Balance (Pasivo).....	3
Cuenta de resultados (Debe)	4
Cuenta de resultados (Haber)	5
Cuadro de financiación de Sol Meliá Individual.....	6
V.2 Sol Meliá, S.A y Sociedades Dependientes consolidada (2001, 2002, 2003).....	8
Balance (Activo).....	8
Balance (Pasivo).....	9
Cuenta de resultados.....	10
Evolución del Fondo de Maniobra.....	11
Deuda Financiera y otras deudas no comerciales	13
V.3 Estado Cash Flow Consolidado 2001, 2002 y 2003	16
V.4 Inversiones realizadas durante los ejercicios 2002 y 2003	19

Capítulo V

El Patrimonio, la situación financiera y los resultados del emisor.

Los presentes estados financieros auditados, tanto los individuales como los consolidados, han sido aprobados por el Consejo de Administración de SOL MELIÁ, S.A. , y por la Junta General de Accionistas de la Sociedad el día 8 de junio del 2004.

V.1. Información contable SOL MELIÁ, S.A. individual

Balance de Situación SOL MELIÁ, S.A. (en adelante, SOL MELIÁ), individual

Balance de Situación SOL MELIÁ, S.A. individual					
ACTIVO	(Millones Eur)	(Millones Eur)		(Millones Eur)	
	EJERCICIO	EJERCICIO	% Variación 2002 / 2001	EJERCICIO	% Variación 2003 / 2002
	2001	2002		2003	
B. INMOVILIZADO	1.620,07	1.653,95	2,09%	1.647,35	-0,40%
I. GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	7,04	5,60	-20,47%	3,82	-31,80%
II. INMOVILIZADO INMATERIAL	215,09	209,61	-2,55%	186,35	-11,10%
1. Bienes y derechos inmateriales	238,24	246,84	3,61%	240,57	-2,54%
2. Provisiones y amortizaciones	-23,15	-37,22	60,78%	-54,22	45,67%
III. INMOVILIZADO MATERIAL	714,69	740,70	3,64%	764,55	3,22%
1. Terrenos y Construcciones	682,20	698,14	2,34%	718,72	2,95%
2. Instalac. Tecn. y Maquinaria	160,79	177,69	10,51%	200,45	12,81%
3. Otras Instalac., Utillaje y Mob.	122,38	143,85	17,54%	159,33	10,76%
4. Anticipos e In. Mat. en curso	9,55	7,81	-18,26%	0,39	-95,06%
5. Provisiones y Amortizaciones	-260,23	-286,78	10,20%	-314,34	9,61%
IV. INMOVILIZADO FINANCIERO	683,25	696,06	1,88%	686,67	-1,35%
1. Inv. en empresas del grupo y participadas	493,78	552,84	11,96%	591,52	7,00%
2. Créditos a empresas participadas	159,12	136,40	-14,27%	95,18	-30,22%
3. Cartera de Valores a Largo Plazo	50,90	41,87	-17,75%	43,80	4,61%
4. Otros Créditos	33,11	27,63	-16,54%	33,59	21,57%
5. Depósitos y Fianzas a Largo Plazo		8,57		8,83	
6. Provisiones	-53,66	-71,25	32,78%	-86,25	21,05%
V. ACCIONES PROPIAS A LARGO PLAZO		1,97		5,96	
C. GROS A DISTRIB. EN VARIOS EJERCICIOS	9,98	17,98	80,14%	17,52	-2,61%
D. ACTIVO CIRCULANTE	293,01	261,40	-10,79%	370,11	41,58%
II. EXISTENCIAS	12,63	11,22	-11,17%	12,31	9,74%
III. DEUDORES	183,40	165,34	-9,85%	181,76	9,93%
1. Clientes por vtas y prestac.servic.	62,02	66,87	7,83%	88,01	31,61%
2. Sociedades participadas	101,80	79,20	-22,20%	84,62	6,84%
3. Deudores varios	30,88	41,73	35,14%	35,39	-15,19%
4. Provisiones	-11,30	-22,47	98,88%	-26,26	16,85%
IV. INVERSIONES FINANC. TEMP.	74,26	60,50	-18,52%	157,72	160,69%
1. Créditos sociedades participadas	70,87	42,60	-39,89%	5,80	-86,38%
2. Cartera de Valores a Corto Plazo	0,18	0,18	0,00%	0,05	-72,68%
3. Otros Créditos	3,21	17,72	452,48%	151,87	757,15%
V. ACCIONES PROPIAS	9,78	9,45	-3,42%	7,30	-22,73%
VI. TESORERIA	6,86	8,87	29,28%	8,32	-6,14%
VII. AJUSTES POR PERIODIFICACION	6,09	6,04	-0,87%	2,69	-55,44%
TOTAL GENERAL (B+C+D)	1.923,06	1.933,34	0,53%	2.034,97	5,26%

Balance de Situación SOL MELIÁ, S.A. individual

PASIVO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Variación 2002 / 2001	(Millones Eur)	% Variación 2003 / 2002
	EJERCICIO	EJERCICIO		EJERCICIO	
	2001	2002		2003	
A. FONDOS PROPIOS	666,01	639,56	-3,97%	626,15	-2,10%
I. CAPITAL SUSCRITO	36,96	36,96	0,00%	36,96	0,00%
II. PRIMA DE EMISIÓN	796,19	794,55	-0,21%	792,71	-0,23%
III. RESERVAS DE REVALORIZACION	49,28	49,28	0,00%	49,28	0,00%
IV. RESERVAS	88,59	77,40	-12,64%	77,63	0,30%
V. RDOS EJERCICIOS ANTERIORES	0,00	-305,00		-318,62	
VI. P Y G BENEFICIO (O PERDIDA)	-305,00	-13,62	-95,53%	-11,80	-13,37%
B. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	7,92	5,13	-35,21%	4,73	-7,87%
1. Subvenciones de Capital	3,12	3,03	-2,89%	2,98	-1,88%
2. Diferencias positivas de cambio	4,77	2,10	-55,93%	1,75	-16,52%
3. Otros ingresos a distribuir	0,03	0,00	-100,00%	0,00	0,00%
C. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	39,69	36,09	-9,08%	35,15	-2,60%
D. ACREEDORES A LARGO PLAZO	829,76	886,78	6,87%	924,26	4,23%
I. EMISIONES DE OBLIGACIONES	211,03	215,83	2,28%	0,00	-100,00%
II. DEUDAS CON ENTIDADES CTO	249,11	172,62	-30,71%	228,01	32,09%
III. DEUDAS CON EMP. GRUPO	340,00	448,19	31,82%	637,75	42,30%
IV. OTROS ACREEDORES	29,62	49,84	68,24%	57,97	16,32%
V. DESEMBOLSOS PENDIENTES SOBRE ACCIONES	0,00	0,31	0,00%	0,53	73,44%
E. ACREEDORES A CORTO PLAZO	379,67	365,77	-3,66%	444,68	21,57%
I. EMISIONES DE OBLIGACIONES	0,59	0,59	0,04%	221,22	37268,75%
II. DEUDAS ENTIDADES DE CTO	106,40	143,12	34,51%	54,80	-61,71%
III. DEUDAS EMPRESAS GRUPO	185,10	125,17	-32,38%	79,24	-36,69%
IV. ACREEDORES COMERCIALES	56,83	66,41	16,85%	57,06	-14,08%
V. OTRAS DEUDAS NO COMERC.	30,37	30,48	0,37%	32,13	5,43%
VII. AJUSTES PERIODIFICACION	0,39	0,01	-98,19%	0,22	3057,14%
TOTAL GENERAL (A+B+C+D+E)	1.923,06	1.933,34	0,53%	2.034,97	5,26%

Cuenta de Resultados de Sol Meliá, S.A. individual

Cuenta de Resultados de Sol Meliá, S.A. individual					
<u>DEBE</u>	(Millones Eur)	(Millones Eur)		(Millones Eur)	
	EJERCICIO	EJERCICIO	%Variación	EJERCICIO	%Variación
	2001	2002	2002 / 2001	2003	2003 / 2002
A. GASTOS DE EXPLOTACIÓN	491,54	523,00	6,40%	550,29	5,22%
1. APROVISIONAMIENTOS	69,03	71,59	3,71%	63,10	-11,85%
2. GASTOS DE PERSONAL	200,05	202,57	1,26%	209,74	3,54%
3. DOTAC.AMORTIZ.INMOVILIZADO	42,32	51,43	21,53%	59,92	16,51%
4. VARIAC.PROVISIONES TRAFICO	1,84	2,13	15,55%	3,81	79,03%
5. OTROS GASTOS DE EXPLOTACION	178,30	195,28	9,53%	213,72	9,44%
I. Beneficios de Explotación	91,86	75,44	-17,87%	42,00	-44,33%
6. GASTOS FINANC. Y ASIMILADOS	54,02	56,39	4,38%	63,64	12,87%
a) Por deudas emp.grupo y asociadas	31,62	30,25	-4,32%	34,51	14,08%
b) Por deudas con terceros	21,11	25,13	19,04%	25,60	1,85%
c) Var. Prov. Depreciación Inv.Financ.	1,29	1,00	-22,39%	3,53	252,85%
7. DIFERENC. NEGATIVAS CAMBIO	0,66	4,04	509,39%	5,89	45,76%
II. Resultados Financieros Positivos (B2+B3-A6-A7)	0,00	0,00		0,00	
III. Beneficio de la actividad ordinaria	62,45	35,60	-43,00%	0,00	-100,00%
8. Variación de las prov. de inmovilizado	0,00	0,00		0,00	
9. Material y cartera de control	9,36	17,05	82,16%	8,66	-49,20%
10. Pérdidas procedentes del inmovilizado	0,11	11,28	10186,23%	0,14	-98,78%
11. Pdas operac.acc. y oblig.propias	3,30	9,12	176,11%	0,00	-100,00%
12. Gastos extraordinarios	355,07	16,50	-95,35%	4,60	-72,14%
13. Gastos y pérdidas de otros ejercicios	0,60	1,46	141,07%	0,56	-61,81%
14. Variac.prov.cartera soc.participadas	0,00	0,00		0,00	
IV. Resultados extraordinarios positivos (B4 - A8 a A13)	0,00	0,00		5,77	
V. Beneficio antes de impuestos (AIII+AIV-BIII-BIV)	0,00	0,00		0,00	
14. IMPUESTOS SOBRE SOCIEDADES	8,65	0,03	-99,70%	2,88	10984,62%
VI. Resultados del Ejercicio (Beneficios) (AV-A14)	0,00	0,00		0,00	

Cuenta de Resultados de Sol Meliá, S.A. individual

HABER

	(Millones Eur) EJERCICIO	(Millones Eur) EJERCICIO	%Variación 2002 / 2001	(Millones Eur) EJERCICIO	%Variación 2003 / 2002
	2001	2002		2003	
B. INGRESOS					
1. IMPORTE NETO CIFRA NEGOCIOS	583,39	598,44	2,58%	592,29	-1,03%
a) Ventas	533,13	538,09	0,93%	533,14	-0,92%
b) Prestación de servicios	14,19	17,19	21,14%	16,87	-1,84%
c) Comisiones y Rappels s/ventas	-0,25	-0,03	-87,68%	-0,52	1583,87%
d) Trabaj. efect.por la emp.para su Inm.	1,67	2,64	58,06%	3,51	32,85%
e) Otros de gestión corriente	33,97	39,58	16,50%	37,85	-4,37%
f) Subvenciones a la explotación	0,68	0,95	38,95%	1,22	28,74%
g) Exceso de provisiones	0,00	0,02		0,21	-121,00%
I. Pérdidas de Explotación (A1+A2+A3+A4+A5-B1)	0,00	0,00		0,00	
2. INGRESOS FINANCIEROS	25,00	18,98	-24,09%	10,06	-47,00%
a) Participac. capital empresas grupo	10,82	3,90	-63,97%	3,23	-17,09%
b) Participac. capital empresas asoc.	1,55	1,54	-0,87%	1,56	1,63%
c) Participac.capital emp.fuera grupo	0,15	0,18	23,65%	0,42	135,56%
d) Otros valores negociables	0,96	0,66	-30,84%	0,29	-56,19%
e) Intereses de empresas del grupo	9,74	6,96	-28,50%	3,49	-49,91%
f) Otros intereses	1,79	5,74	220,50%	1,06	-81,47%
3. DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	0,28	1,60	479,50%	2,78	73,61%
II. Resultados Financieros Negativos (A6+A7-B2-B3)	29,41	39,85	35,50%	56,69	42,27%
III. Pérdidas de las actividades ordinarias (BI+BII - AI - AII)	0,00	0,00		14,69	
4. INGRESOS EXTRAORDINARIOS	9,64	6,20	-35,64%	19,72	217,96%
a) Beneficio enajenación Inmovilizado	8,47	0,90	-89,34%	11,37	1158,69%
b) Beneficio operac. acc. propias	0,24	0,00	-100,00%	5,95	
c) Subv.capital transferidas resultado	0,11	0,11	-1,28%	0,17	55,86%
d) Otros ingresos extraordinarios	0,44	4,89	1024,34%	2,05	-58,05%
e) Ingr. y Bº. ejercicios anteriores	0,38	0,30	-21,47%	0,19	-37,25%
IV. Resultados extraordinarios negativos (A8 a A13 - B4)	358,80	49,19	-86,29%	0,00	-100,00%
V. Pérdidas antes de impuestos	296,35	13,60	-95,41%	8,92	-34,40%
VI. Resultados del Ejercicio (Pérdida) (BV+A14)	305,00	13,62	-95,53%	11,80	-13,37%

Cuadro de Financiación de Sol Meliá Individual

(en miles de euros)

	2001	2002	2003
CORRECCIONES AL RESULTADO EJERCICIO			
RESULTADO DEL EJERCICIO	(304.997)	(13.622)	(11.801)
MÁS:			
Amortización Inmovilizado Material	24.965	28.098	32.724
Amortización Inmovilizado Inmaterial	12.371	20.930	24.931
Amortización Gastos Amortizables	4.094	2.403	2.272
Dotación Provisiones Inmov. Financiero	10.587	17.590	14.997
Provisión Depreciación Inmov. Material	430	0	0
Gastos derivados Intereses Diferidos	8.005	6.858	5.812
Pérdida enajenación Inmovilizado	0	11.275	137
Gastos Extraordinarios	353.346	0	0
MENOS:			
Beneficio Enajenación Inmovilizado	8.452	903	11.366
Exceso de provisiones Inmovilizado Material	0	1.120	38
Subvenciones de Capital	189	144	173
BENEFICIO GENERADO POR LAS OPERACIONES	100.160	71.365	57.495
ORÍGENES			
1. Beneficio procedente de las Operaciones	100.160	71.365	57.495
2. Ampliaciones de Capital, Prima de Emisión	0	0	0
3. Ingresos a distribuir en varios ej.	889	21	0
4. Provisiones para Riesgos y Gastos	9.040	0	0
5. Emisión de Obligaciones	4.803	4.803	0
6. Deudas con Entidades de Crédito	0	0	55.388
7. Deudas con Empresas del Grupo	137.845	108.186	189.563
8. Enajenación de Inmovilizado			
a) Inmovilizaciones Materiales	40.207	14.849	23.359
b) Inmovilizaciones Financieras	554.012	114.365	138.451
9. Otros Acreedores	1.748	20.520	8.132
10. Reservas	1.099	0	531
11. Desembolsas pendientes sobre acciones	305	0	223
Total Orígenes	850.108	334.109	473.142
APLICACIONES			
1. Gastos de Establecimiento	1.890	962	492
2. Adquisiciones de Inmovilizado			
a) Inmovilizaciones Inmateriales	439.628	45.889	36.655
b) Inmovilizaciones Materiales	102.413	32.963	33.673
3. Inmovilizaciones Financieras	116.915	162.245	144.057
4. Gastos a Distribuir	9.198	14.859	5.343
5. Deudas con entidades de crédito	55.793	76.494	0
6. Provisiones para riesgos y gastos	0	3.604	939
7. Entrega de dividendos	26.503	0	215.829
8. Otros Acreedores	0	1.970	3.989
9. Reservas	0	12.829	2.138
10. Ingresos a Distribuir en varios ejercicios	0	0	231
Total Aplicaciones	752.340	351.815	443.346
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES			
(Aumento del Capital Circulante)	97.768	0	29.796
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES			
(Disminución del Capital Circulante)	0	(17.706)	0

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE	EJERCICIO 2001		EJERCICIO 2002		EJERCICIO 2003	
	AUMENTOS	DISMINUCIONES	AUMENTOS	DISMINUCIONES	AUMENTOS	DISMINUCIONES
1. EXISTENCIAS	4.400	0	0	1.410	1.093	0
2. ACREEDORES	0	51.785	13.897	0	0	78.905
3. TESORERÍA	1.338	0	2.010	0	0	545
4. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	1.737	0	0	52	0	3.346
5. DEUDORES	86.805	0	0	18.063	19.277	0
6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	56.327	0	0	334	94.369	0
7. ACCIONES PROPIAS	0	1.054	0	13.754	0	2.147
TOTAL	150.607	52.839	15.907	33.613	114.739	84.943
AUMENTO CAPITAL CIRCULANTE	97.768	0	0	0	0	0
DISMINUCIÓN CAPITAL CIRCULANTE	0	0	(17.706)	0	29.796	0

Como notas más importantes a los Estados Financieros de Sol Meliá individual podemos destacar:

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2001 se registró el fondo de comercio de fusión generado el 1 de Enero de 2001, que fue amortizado contablemente de forma íntegra por importe de 353,3 millones de euros. Dicho fondo de comercio se amortiza fiscalmente de forma lineal durante 20 años. El motivo de amortizar a más de 5 años se debe a que se considera que éste es el período durante el cual dicha inversión contribuirá a la obtención de resultados para el Grupo.

Las altas de **Inmovilizado Inmaterial** generadas en este ejercicio 2003, se deben a:

- Importantes reformas financiadas a través de contratos de arrendamiento financiero llevadas a cabo en el ejercicio por la sociedad en los distintos hoteles que explota.
- En aplicaciones informáticas en la incorporación de diversos programas para distintas áreas de la Compañía, que permitirán la integración de las diferentes áreas de gestión de los hoteles, y facilitarán los procesos de crecimiento y globalización del grupo. Entre ellos destacan las aplicaciones de Front Office, puntos de venta, SAP, sistemas de reservas y varios aplicativos de Internet.

Las principales altas del **Inmovilizado Material** registradas en el ejercicio son las siguientes:

- Importantes reformas llevadas a cabo por la Sociedad en los distintos hoteles que explota.
- Ejecución de opción de compra del Hotel Sol Balmoral, por importe de 6,2 millones de euros.
- Altas de equipo de operaciones hoteles 7 millones de euros.

El balance a 31 de Diciembre de 2003 incluye actualizaciones en terrenos y construcciones por un coste total de 174,4 millones de euros, registrado según la Ley 29/1991.

En el presente ejercicio 2003 se ha contabilizado la depreciación de la cartera de **Inversiones Financieras en Empresas del Grupo** por un total de 11,9 millones de euros, así como un exceso de provisión de ejercicios anteriores por importe de 3,2 millones de euros.

El **importe neto de la cifra de negocio** alcanzada en 2003 ha sido de 592,3 millones de euros, que supone una disminución, respecto al total de ingresos del 2002, de 6,15 millones de euros y representa un 1,03% en términos porcentuales.

Los **gastos de explotación** se han elevado a 490,4 millones de euros sin amortizaciones, lo que representa un aumento del 4% sobre el ejercicio 2002.

Los **resultados financieros** negativos han ascendido a 56,6 millones de euros, debido a las importantes reformas que se están llevando a cabo en los hoteles, así como las inversiones en nuevas adquisiciones.

Los **resultados extraordinarios** positivos han ascendido a 5,7 millones de euros, debido principalmente a la enajenación de activos y actividades no estratégicas. Comparando este epígrafe con el ejercicio anterior hay una mejora de 54,9 millones de euros.

Como consecuencia de lo anterior, la pérdida del ejercicio anterior antes de impuestos se ha visto mejorada en un 34,4% situándose en una pérdida de 8,9 millones de euros.

La tasa impositiva se ha situado en el 0% debido a que la base imponible del grupo fiscal es negativa.

Por todo lo anteriormente expuesto, la pérdida neta del ejercicio anterior se ha visto reducida en un 13,3%, situándose en una pérdida del ejercicio de 11,80 millones de euros.

V.2 Sol Meliá, S.A. y Sociedades Dependientes Consolidadas.

BALANCE CONSOLIDADO SOL MELIA					
	(Millones Eur)	(Millones Eur)	Variación	(Millones Eur)	Variación
ACTIVO	DIC. 2001	DIC. 2002	01/02	DIC. 2003	02/03
B.INMOVILIZADO	2.398,12	2.217,67	-7,52%	2.121,14	-4,35%
I.GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	24,29	23,86	-1,77%	18,15	-23,93%
II.INMOVILIZACIONES INMATERIALES	374,59	368,02	-1,75%	334,44	-9,12%
1.Bienes y derechos inmateriales	409,71	420,40	2,61%	410,16	-2,44%
2.Provisiones y amortizaciones	-35,12	-52,39	49,16%	-75,72	44,54%
III.INMOVILIZACIONES MATERIALES	1.811,64	1.660,47	-8,34%	1.607,97	-3,16%
1.Terrenos y Construcciones	1.841,60	1.669,21	-9,36%	1.533,19	-8,15%
2.Instalaciones técnicas y maquinaria	218,33	243,98	11,75%	277,44	13,72%
3.Otro Inmovilizado	306,84	314,09	2,36%	302,47	-3,70%
4.Anticipos e inmov mat en curso	39,77	33,13	-16,70%	101,65	206,80%
5.Provisiones y Amortizaciones	-594,90	-599,94	0,85%	-606,79	1,14%
IV.INMOVILIZACIONES FINANCIERAS	187,60	163,35	-12,93%	154,62	-5,34%
1.Particip. puestas en equival	24,35	26,69	9,60%	25,53	-4,36%
2.Créditos a soc participadas	20,01	15,36	-23,26%	5,51	-64,10%
3.Cartera de valores a Largo Plazo	75,18	45,97	-38,85%	49,85	8,43%
4.Otros créditos	73,78	79,84	8,21%	79,42	-0,52%
5. Provisiones	-5,72	-4,51	-21,24%	-5,69	26,22%
V.ACCIONES PROPIAS		1,97		5,96	
C. FONDO DE COMERC. CONSOLID.	26,83	21,61	-19,44%	18,03	-16,57%
1. De sociedades en integración global	23,92	18,77	-21,56%	16,69	-11,08%
2. De sociedades puestas en equivalencia	2,90	2,85	-1,93%	1,35	-52,74%
D.GASTOS A DIST. VARIOS EJERC.	22,59	28,18	24,76%	26,94	-4,41%
E.ACTIVO CIRCULANTE	483,26	412,63	-14,61%	490,19	18,79%
II.EXISTENCIAS	39,65	27,96	-29,48%	26,86	-3,95%
III.DEUDORES	236,83	211,25	-10,80%	201,21	-4,75%
1.Clientes por vtas y prest de serv	143,68	138,97	-3,28%	165,11	18,82%
2.Sociedades participadas	23,35	28,44	21,84%	21,06	-25,95%
3.Otros deudores	95,93	82,77	-13,72%	55,91	-32,46%
4.Provisiones	-26,13	-38,94	49,04%	-40,87	4,97%
IV.INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES	12,49	24,83	98,72%	176,18	609,61%
1.Cartera de valores a corto plazo	0,30	2,82	832,12%	1,38	-50,94%
2.Créditos a sociedades participadas	3,21	0,00	-99,94%	0,00	-100,00%
3.Otros créditos	8,99	22,01	144,92%	174,80	694,09%
4.Provisiones	0,00	0,00	-33,33%	0,00	0,00%
V.ACCIONES PROPIAS	9,78	9,45	-3,42%	7,30	-22,73%
VI.TESORERÍA	175,83	130,85	-25,58%	72,72	-44,43%
VII.AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	8,67	8,30	-4,24%	5,92	-28,68%
TOTAL GENERAL ACTIVO	2.930,79	2.680,09	-8,55%	2.656,30	-0,89%

BALANCE CONSOLIDADO SOL MELIA

	(Millones Eur)	(Millones Eur)	Variación	(Millones Eur)	Variación
PASIVO	DIC. 2001	DIC. 2002	01/02	DIC. 2003	02/03
A. FONDOS PROPIOS	1.084,76	890,92	-17,87%	779,32	-12,53%
I.CAPITAL SUSCRITO	36,96	36,96	0,00%	36,96	0,00%
II.PRIMA DE EMISION	433,79	794,55	83,16%	792,71	-0,23%
III.RESERVA DE REVALORIZACIÓN	49,28	49,28	0,00%	49,28	0,00%
IV.RESERVAS	417,24	108,90	-73,90%	120,89	11,02%
1. Reservas distribuibles	31,59	18,46	-41,57%	16,32	-11,59%
2. Reservas en Sociedades en Integración Global	322,97	335,84	3,99%	357,44	6,43%
3. Reservas Sociedades Puestas en Equivalencia	5,87	2,28	-61,13%	4,44	94,61%
4. Reservas no distribuibles	17,23	17,72	2,86%	21,19	19,56%
5. Reservas Inversiones en Canarias Ley 19/94	39,60	39,60	0,00%	39,60	0,00%
6. Resultados ejercicios anteriores	0,00	-305,00		-318,09	
VII. DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN	88,55	-102,94	-216,25%	-258,65	151,26%
1. De sociedades en integración global	88,41	-100,48	-213,65%	-254,92	153,70%
2. De sociedades puestas en equivalencia	0,14	-2,46	-1857,14%	-3,73	51,79%
VIII. P y G SOCIEDAD DOMINANTE	58,93	4,18	-92,91%	38,14	812,63%
1. Pérdidas y ganancias consolidadas	64,68	13,65	-78,90%	49,09	259,65%
2. Pérdidas y ganancias socios externos	-5,75	-9,47	64,78%	-10,95	15,63%
B. SOCIOS MINORITARIOS	64,70	166,43	157,24%	163,02	-2,05%
C. DIF. NEGATIVA DE CONSOLIDAC.	21,92	19,08	-12,93%	15,60	-18,28%
1. Soc. consolidadas en integración global	21,92	19,08	-12,93%	15,60	-18,28%
2. Soc. puestas en equival.	0,00	0,00		0,00	
D. INGRESOS DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	18,07	13,87	-23,25%	17,99	29,67%
1.Subvenciones en capital	3,78	3,52	-6,77%	4,73	34,34%
2. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	14,29	10,35	-27,60%	13,25	28,08%
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	56,76	54,59	-3,81%	53,80	-1,45%
F. ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.247,02	1.119,47	-10,23%	1.097,11	-2,00%
I. EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEG	551,03	555,83	0,87%	490,00	-11,84%
II. DEUDAS CON ENTIDADES CRÉDITO	611,83	480,99	-21,39%	520,44	8,20%
III. DEUDAS CON SOCIEDADES PUESTAS EN	0,00	0,31		0,31	
IV. OTROS ACREEDORES	84,16	82,35	-2,15%	86,37	4,88%
G. ACREEDORES A CORTO PLAZO	437,57	415,73	-4,99%	529,46	27,36%
I. EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEG	70,12	34,83	-50,33%	241,05	592,14%
II.DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	153,87	191,03	24,15%	101,42	-46,91%
III.DEUDAS CON SOC PARTICIPADAS	0,36	0,33	-8,79%	0,21	-36,14%
IV.ACREEDORES COMERCIALES	137,44	126,41	-8,02%	122,13	-3,39%
V.OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES	71,38	58,78	-17,66%	60,18	2,38%
VI.PROVISIONES OPERACIONES DE TRÁFICO	0,45	0,00	-100,00%	0,00	#DIV/0!
VII.AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN	3,95	4,35	10,02%	4,48	3,08%
TOTAL GENERAL PASIVO	2.930,79	2.680,09	-8,55%	2.656,29	-0,89%

**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA
SOL MELIÁ, S.A.**

<i>Cifras en Millones de €</i>	(Millones Eur) DIC. 2001	(Millones Eur) DIC. 2002	Variación 01/02	(Millones Eur) DIC. 2003	Variación 02/03
INGRESOS DE EXPLOTACION	1.016,07	1.010,54	-0,54%	987,85	-2,25%
Importe neto de cifra de negocios					
<i>Ingresos management, gerencia y administración</i>	953,96	976,20	2,33%	944,17	-3,28%
<i>Otros Ingresos de explotación</i>	62,11	34,34	-44,70%	43,68	27,19%
GASTOS DE EXPLOTACION	869,66	883,08	1,54%	876,60	-0,73%
Consumos y otros gastos externos	129,61	127,55	-1,59%	119,53	-6,29%
Gastos de personal	327,82	326,30	-0,46%	322,21	-1,26%
Dotaciones amort inmoviliz	94,88	105,83	11,54%	111,09	4,97%
Variación de provisiones de tráfico	5,08	5,25	3,45%	7,82	48,98%
Otros gastos de explotación	312,27	318,14	1,88%	315,95	-0,69%
RESULTADO DE EXPLOTACION	146,41	127,46	-12,94%	111,25	-12,72%
INGRESOS FINANCIEROS	42,43	69,36	63,47%	42,43	-38,83%
Ingr.de val/neg y créd.de act.inmov	1,14	1,86	64,08%	1,12	-40,18%
Otros inter. e ingre.asimilados	7,64	7,68	0,54%	2,93	-61,90%
Diferencias positivas de cambio	33,66	59,82	77,73%	38,39	-35,82%
GASTOS FINANCIEROS	107,71	142,45	32,25%	99,55	-30,12%
Gtos fin.por deud.con terc.y gts asimi	74,72	63,12	-15,53%	61,33	-2,83%
Diferencias negativas de cambio	32,99	79,33	140,46%	38,22	-51,83%
RESULTADO FINANCIERO	-65,28	-73,09	11,96%	-57,12	-21,85%
Partic. en pérdidas sociedades en equivalencia	2,66	4,99	88,10%	0,08	-98,42%
Amort. fondo comercio consolidación	2,56	2,99	16,87%	2,96	-1,00%
RESULTADO DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	75,92	46,39	-38,89%	51,09	10,13%
INGRESOS EXTRAORDINARIOS	18,67	13,78	-26,20%	34,61	151,22%
Beneficio enajenación inmovilizado	8,81	1,21	-86,21%	23,80	1860,46%
Subv. capital transf al resultado	0,16	0,16	-1,26%	0,24	50,32%
Otros Ingresos extraordinarios	8,48	10,96	29,25%	6,85	-37,50%
Ingresos y beneficios ejer. ant.	1,23	1,45	18,06%	3,73	156,86%
GASTOS EXTRAORDINARIOS	13,88	43,32	212,08%	22,48	-48,12%
RESULTADOS EXTRAORDINARIOS	4,79	-29,55	-717,21%	12,13	-141,07%
RDO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	80,70	16,85	-79,13%	63,23	275,32%
Impuesto sobre sociedades	16,02	3,20	-80,05%	14,14	342,37%
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	64,68	13,65	-78,90%	49,09	259,62%
Resultado atribuidos a socios externos (P ^a)					
Resultado atribuido a socios externos (B ^o)	5,75	9,47	64,78%	10,95	15,63%
RESULTADO ATRIBUIDO A SOC. DOMINANTE	58,93	4,18	-92,91%	38,14	812,39%

(cifras en millones de €)	Variación				
	2001	2002	2001 / 2002	2003	2002 / 2003
EBITDA	241,29	233,30	-3,31%	222,34	-4,70%
MARGEN EBITDA s/VENTAS	23,7%	23,1%	-2,78%	22,5%	-2,51%

Como notas más destacadas a las cuentas auditadas del Grupo en el ejercicio 2003 podemos destacar que:

- Análisis evolución balance:

Las principales altas de **Inmovilizado Inmaterial** registradas en el ejercicio corresponden a reformas financiadas a través de contratos de arrendamiento financiero llevadas a cabo durante el presente ejercicio en los distintos hoteles explotados por el Grupo, así como a la incorporación de aplicaciones informáticas para las distintas áreas de la compañía, que permitirán la integración de las diferentes áreas de gestión de los hoteles y facilitarán los procesos de crecimiento y globalización del Grupo. Entre ellas destacan las aplicaciones de “front office”, puntos de venta, SAP, sistemas de reservas y varios aplicativos de internet.

Las principales altas de **Inmovilizado Material** registradas en el ejercicio corresponden a:

- Importantes reformas efectuadas en el ejercicio en los distintos hoteles que explota.
- Ejecución de opción de compra del Hotel Balmoral por importe de 6,2 millones de euros.
- Desarrollo inmobiliario de villas y campo de golf en Santo Domingo.
- La sociedad Desarrolladora Hotelera del Norte, S.A., esta inmersa en el proceso de construcción de un hotel en Puerto Rico.

Entre las bajas cabe destacar la enajenación del hotel Sol Patos en Benalmádena (Málaga), cuyo valor neto contable al 31 de diciembre ascendía a 5,4 millones de euros, las bajas en equipo de operaciones en diversos hoteles por 8,4 millones de euros y el inmovilizado de hoteles que han dejado de explotarse.

Las diferencias de conversión que afectan al **Inmovilizado Material** disminuyendo su importe en balance, ascienden a 223,46 millones €.

EVOLUCIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA DE SOL MELIÁ CONSOLIDADO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Variación	(Millones Eur)	% Variación
	DIC. 2001	DIC. 2002	2001 / 2002	DIC. 2003	2002 / 2003
+ Existencias	39,65	27,96	-29,48%	26,86	-3,95%
+ Deudores	236,83	211,25	-10,80%	201,21	-4,75%
- Acreedores Comerciales	-137,44	-126,41	-8,02%	-122,13	-3,39%
- Otros Acreedores	-76,15	-63,46	-16,67%	-64,87	2,23%
= Fondo de Maniobra de Explotación	62,90	49,34	-21,55%	41,07	-16,76%
- Obligaciones y Otros Valores Negociables	-70,12	-34,83	-50,33%	-241,05	592,14%
- Deudas con Entidades de Crédito a Corto Plazo	-153,87	-191,03	24,15%	-101,42	-46,91%
+ Inversiones Financieras Temporales	30,95	42,58	37,59%	189,40	344,85%
+ Tesorería	175,83	130,85	-25,58%	72,72	-44,43%
= Fondo de Maniobra Neto	45,69	-3,09	-106,77%	-39,28	1170,34%
= Fondo de Maniobra Financiero (sin existencias)	6,04	-31,05	-614,31%	-66,14	112,97%

La Compañía mantiene fondos de maniobra de explotación positivos, mientras que el fondo de maniobra neto en el 2002 y en el 2003 se mantiene negativo debido al aumento del peso de la deuda reclasificada a corto plazo. En el año 2003, la deuda a corto plazo incluye 224 millones € de la emisión con vencimiento 15 de septiembre del 2004 de Obligaciones convertibles de Sol Meliá y en Inversiones Financieras Temporales se incluyen 125 millones € correspondientes a parte de la emisión del 14 de Noviembre de 2003 de Sol Meliá Europe, B.V. por un total de 150 millones €. Excluyendo su efecto neto de 99 millones €, obtendríamos un fondo de maniobra neto positivo de 59 millones de €.

Los administradores del Grupo consideran que el fondo de maniobra negativo al cierre del ejercicio 2003 es puntual y no significativo.

El saldo de Fondos Propios ha pasado de 890,92 millones de euros en el 2002 a 779,32 millones de euros en el 2003, lo que significa una bajada del 12,53%. Esta bajada se debe principalmente a la disminución en la partida de Diferencias de Conversión de Sociedades en integración global, que se explica por la depreciación de las monedas de Latinoamérica, sobre todo por el Peso Dominicano, el Bolívar Venezolano y en menor medida por el Peso Mexicano.

En el balance se mantiene en el pasivo a largo plazo un saldo de 53,8 millones de euros en concepto de Provisiones para Riesgos y Gastos, registrándose una disminución de 0,8 millones de euros con relación al ejercicio anterior y, por contra, el saldo de provisiones de tráfico se incrementa en 2 millones de euros. Se registran en esta rúbrica las obligaciones mantenidas por el Grupo con su personal, así como las provisiones registradas para cubrir los diferentes riesgos y contingencias con origen en las operaciones desarrolladas, los compromisos adquiridos y garantías prestadas a favor de terceros, riesgos por litigios y reclamaciones legales y posibles pasivos derivados de las distintas interpretaciones a que se sujeta la normativa legal vigente.

DEUDA FINANCIERA Y OTRAS DEUDAS NO COMERCIALES DEL GRUPO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	(Millones Eur)
	DIC. 2001	DIC. 2002	DIC. 2003
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables c/p	551,03	555,83	241,05
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables l/p	70,12	34,83	490,00
+ Entidades de Crédito c/p	611,83	480,99	101,42
+ Entidades de Crédito l/p	153,87	191,03	520,44
+ Otros Acreedores a Largo Plazo	84,16	82,35	86,37
= TOTAL Endeudamiento Financiero	1.471,00	1.345,02	1.439,27
+ Entidades Públicas + O.Acreed.no comerc.c/p	71,38	58,78	60,18
= TOTAL Deudas no Comerciales	1.542,38	1.403,80	1.499,45
% s/ Total Pasivo	52,63%	52,38%	56,45%
- Tesorería y Depósitos	175,83	130,85	72,72
TOTAL Endeudamiento Financiero Neto	1.366,55	1.272,95	1.426,73

SERVICIO FUTURO DE LA DEUDA DEL GRUPO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	(Millones Eur)	(Millones Eur)
	TOTAL	2004	2005	RESTO
+ Obligaciones y Otros Valores Negociables	731,05	241,05	0,00	490,00
+ Entidades de Crédito	621,85	101,42	77,26	443,18
+ Administraciones Públicas + O. Acreedores	146,54	60,18	86,37	0,00
+ Intereses Estimados de Préstamos y Créditos		62,23	50,03	
Total Servicio Deuda	1.499,45	464,88	213,66	933,18

RATIOS DE ENDEUDAMIENTO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	(Millones Eur)
	DIC. 2001	DIC. 2002	DIC. 2003
Endeudamiento Financiero Total	1.471,00	1.345,02	1.439,27
Fondos Propios	1.084,76	890,92	779,32
% Endeudamiento Financiero Total/Fondos Prop.	135,61%	150,97%	184,68%
Endeudamiento a Largo Plazo (incluidos comerciales)	1.247,02	1.119,47	1.097,11
Deudas Totales	1.684,59	1.535,20	1.626,57
% Endeudamiento a Largo Plazo/Deudas Totales	74,03%	72,92%	67,45%
Endeudamiento a Corto Plazo (incluidos comerciales)	437,57	415,73	529,46
Deudas Totales	1.684,59	1.535,20	1.626,57
% Endeudamiento a Corto Plazo/Deudas Totales	25,97%	27,08%	32,55%
Endeudamiento Financiero Total	1.471,00	1.345,02	1.439,27
Deudas Totales	1.684,59	1.535,20	1.626,57
% Endeudamiento Financiero Total/Deudas Totales	87,32%	87,61%	88,48%

NOTAS:

¹ Para los cálculos de los cuadros de esta página no se incluye la emisión de participaciones preferentes de 106,89 millones € del 24 de abril de 2002 por parte de Sol Melia Finance Ltd., que figura en el pasivo del balance de situación en Socios Minoritarios.

² En el cálculo del endeudamiento financiero están incluidas las siguientes deudas financieras sometidas al cumplimiento de determinados compromisos o 'covenants', que son los habituales del mercado, siendo las más relevantes:

-La emisión de Obligaciones de 340 millones de € bajo el requisito, cumplido hasta la fecha de este folleto, de la no rebaja del rating por debajo del grado de inversión producida por una reestructuración de la Compañía debida a fusiones o absorciones.

- El préstamo bancario de Lomondo LTD, cuya deuda pendiente al 31 de diciembre del 2003 asciende a 33,4 millones de libras esterlinas. En julio 2004 se han amortizado anticipadamente 6 millones de libras.
- Un préstamo bilateral de Inmobiliaria Bulmes S.A. y Consorcio Europeo S.A. bajo el requisito cumplido que el EBITDA sea mayor que el servicio de la deuda.
- La Sociedad cumple en la actualidad los compromisos y requisitos exigidos en dichas operaciones, no habiéndose dado los supuestos indicados que originarían su incumplimiento.

³ Las principales emisiones de obligaciones y otros valores negociables son las siguientes:

- Una emisión por 200 millones de euros de Obligaciones Convertibles de Sol Meliá que vence el 15 de Septiembre de 2004. A fecha del folleto ha sido completamente amortizada, según se indicaba en su vencimiento de acuerdo con lo señalado en el capítulo VII del presente folleto.
- Una colocación de bonos privada de 340 millones de euros del programa European Medium Term Notes, a través de Sol Meliá Europe, que vence el 9 de Febrero de 2006.
- El 14 de Noviembre de 2003 Sol Meliá Europe, B.V. realizó una colocación de bonos convertibles y/o canjeables privada entre inversores del Barclays por un total de 150 millones de Euros, con vencimiento el 14 de Noviembre del 2008.
- En fecha 24 de Enero de 2003 Sol Meliá Europe, B.V. canceló la emisión de bonos por importe de 15 millones de euros emitida el 24 de Julio de 2002, tal y como se indicaba en su vencimiento.

⁴ En el total de deuda con entidades de crédito se incluye un saldo dispuesto en pólizas de crédito de 63 miles €, de un total de 119.831 miles € de saldo disponible en pólizas de crédito.

- Análisis cuenta de resultados:

Respecto a la cuenta de resultados consolidada, el total de ingresos alcanzados en 2003 ha sido de 987,85 millones de euros, que supone una disminución respecto al 2002 del 2,25%, debido a la ralentización general de la industria turística, afectada por la debilidad de las economías occidentales, por la inestabilidad geopolítica en la primera mitad del año y por el SARS.

Los gastos operativos han disminuido un 1,5% gracias a la optimización de los procesos de negociación con los proveedores y a la centralización de procesos en Alimentación y Bebida.

En los gastos de personal la compañía ha conseguido incrementos de productividad a través de la racionalización de las funciones del personal y de la adaptación de las horas de trabajo a las necesidades del servicio.

La disminución de los gastos de alquiler de un 5,8% se debe al proceso de desafiliación llevada a cabo en Túnez, España y Portugal durante el año 2002 y la primera mitad del 2003.

A nivel de Resultado Financiero, los gastos en intereses brutos han disminuido un 2,9% debido a la disminución del coste medio de la deuda a largo plazo. Asimismo han disminuido notablemente las diferencias negativas por tipo de cambio.

Los Beneficios por Enajenación de Inmovilizado más significativos recogidos en este ejercicio corresponden a plusvalías generadas en la venta del Hotel Sol Patos por 11,4 millones de euros y en la enajenación de la cartera de Last Minute por importe de 6,3 millones de euros, así como la recuperación del valor de autocartera por 5,9 millones de euros. Así mismo se incluye en Ingresos Extraordinarios la aplicación de Diferencias Negativas de Consolidación de las sociedades Bear, S.A. de C.V., Controladora Turística Cozumel/ Caribotels de México, S.A. y Meliá Brasil Administração por importe de 3.822 miles de euros.

Los gastos extraordinarios incluyen una provisión de demanda de Asproocio por 1 millón de euros, gastos de resolución del contrato Hotel Tryp Capitol por importe de 533 mil euros y gastos de indemnizaciones por resolución de contratos de explotación de Hoteles del establecimiento permanente en Túnez por importe de 2,4 millones de euros.

Durante el ejercicio 2003 el EBITDA ha alcanzado los 222,3 millones de euros. El beneficio antes de impuestos ha experimentado un incremento pasando de 16,8 millones de euros en 2002 a 63,2 millones de euros en 2003, es decir, un incremento de un 275%, debido en parte a la mejora llevada a cabo en la contención de gastos y por la positiva evolución de los ingresos extraordinarios. Si se tuviera en cuenta el tipo de cambio dólar-euro, el crecimiento del EBITDA acumulado y del beneficio ordinario, habría sido de 4,5% y 56,3% respectivamente. Los gastos extraordinarios incluyen gastos y pérdidas de ejercicios anteriores por 7,0 millones de euros formados por numerosas partidas de reducido importe.

El beneficio neto ha ascendido a 49,1 millones de euros, representando un aumento del 260%. Por otro lado, el resultado atribuible ha ascendido a 38,1 millones de euros, aumentando en más de nueve veces con respecto a 2002 (+813%).

Estos incrementos en los resultados se han dado pese a las dificultades acontecidas en la industria hotelera durante 2003, especialmente en la primera mitad del año, con la guerra de Irak, SARS y la ralentización de las economías occidentales.

La Compañía ha sido capaz de superar los resultados de la media del sector gracias a la positiva evolución de la temporada de verano en España y a la buena situación de los destinos caribeños de habla hispana. Y ello se ha logrado pese a que la media del sector en Europa ha sufrido un caída del 8,56% del EBITDA.

Las perspectivas para 2004 en nuestros principales mercados se mantienen positivas. El Caribe de habla hispana cobra fuerza ante la recuperación económica de los Estados Unidos y la renovada confianza de volar hacia destinos vacacionales exteriores. También España se podrá beneficiar de la positiva evolución de la Unión Europea, principalmente de la mejoría de la economía alemana y del Reino Unido que, sin duda, reforzará todavía más el crecimiento continuado de la economía española. Todo ello permitirá que los hoteles vacacionales en Europa continúen con la buena evolución de 2003 y que los urbanos entren en una recuperación sostenida.

V.3 Estado Cash Flow Consolidado 2001, 2002 y 2003.

ESTADO CASH FLOW	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Variación	(Millones Eur)	% Variación
	DIC. 2001	DIC. 2002	2000 / 2001	DIC. 2003	2002 / 2003
CUENTA PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA	62,94	5,22	-91,70%	32,73	526,57%
(Incluye efectos inflación y resultado financiero)					
Incremento de B°./Disminución de Pda (Depreciacion, Amortizacion y Provisiones)					
Amortización gastos primer establecimiento	6,42	5,79	-9,75%	5,96	2,90%
Amortizaciones y provisiones activos fijos	72,42	72,34	-0,11%	74,36	2,79%
Amortizaciones y provisiones activos inmateriales	18,98	30,68	61,66%	36,19	17,95%
Amortizaciones y provisiones inversiones	6,68	6,22	-6,83%	3,13	-49,69%
Amortización Acciones Propias	3,30	9,12	176,36%	0,00	-100,00%
Provisiones para riesgos	0,00	0,00		0,00	
Gastos intereses diferidos	0,76	1,68	120,39%	4,53	170,45%
Gastos a distribuir en varios ejercicios	0,00	0,00		0,80	
Diferencias negativas cambio	0,00	19,52		0,00	
Perdidas por enajenación activos fijos	0,00	0,52		1,50	
Perdidas por enajenación activos inmateriales	0,48	0,01	-97,71%	0,30	2581,82%
Perdidas por enajenación inversiones	0,00	0,00		0,85	
Impuestos diferidos	4,92	4,57	-7,13%	2,70	-41,02%
Impuestos prepagados y creditos fiscales durante el ejercicio	0,00	0,00		0,00	
Ajustes finales por resultados extraordinarios varios	0,00	21,22		0,00	
SUBTOTAL	113,99	171,67	50,60%	130,31	-24,09%
Disminución de B°./ Incremento de Pda (Regularización de cuentas)					
Exceso de provisiones de Inmovilizado Material	0,00	0,00		-0,64	
Exceso de provisiones de Inmovilizado Inmaterial	0,00	0,00		0,00	
Exceso de provisiones de Inmovilizado Financiero	0,00	0,00		0,00	
Exceso de provisiones para riesgos y gastos	-0,41	-0,07	-81,73%	-1,15	1451,35%
Exceso de provisiones de Autocartera	0,00	0,00		-5,95	
Diferencias positivas cambio	-0,66	0,00	-100,00%	-0,24	
Afectación beneficios DNC	0,00	-2,84		-4,93	73,27%
Beneficios por enajenación activos fijos	0,00	-1,21		-14,97	1133,36%
Beneficio enajenación inmovilizado inmaterial	-0,12	0,00	-100,00%	-0,08	
Beneficio enajenación inmovilizado Financiero	-8,45	0,00	-100,00%	-6,38	
Subvenciones de capital traspasadas a resultados	-0,16	-0,16	-1,26%	-0,24	50,32%
Beneficio inversiones en capital	2,65	0,00	-100,00%	0,08	
SUBTOTAL	-7,14	-4,29	-39,94%	-34,48	704,17%
Intereses minoritarios	6,68	-5,16	-177,20%	-0,06	-98,84%
TOTAL CASH FLOW DE OPERACIONES	176,47	167,45	-5,11%	128,49	-23,27%

CAMBIOS EN FONDO DE MANIOBRA	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Variación	(Millones Eur)	% Variación
	DIC. 2001	DIC. 2002	2001/2002	DIC. 2003	2002/2003
MENOS					
Incremento existencias	-3,63	0,00	-100,00%	-5,23	
Incremento clientes	-63,41	0,00	-100,00%	0,00	
Incremento inversiones a corto plazo	0,00	-12,34		0,00	-100,00%
Incremento cartera acciones propias	-2,24	-10,75	380,09%	-12,90	19,93%
Incremento gastos anticipados	-3,24	0,00	-100,00%	0,00	0,00%
Incremento cuenta corriente empresas grupo	-2,93	-0,03	-98,94%	-0,10	219,35%
Incremento bonos emitidos	0,00	0,00		0,00	0,00%
Incremento otros efectos a pagar	0,00	-24,08		7,18	-129,82%
MAS					
Disminucion existencias	0,00	11,69		0,00	
Disminucion clientes	0,00	25,59		0,82	
Disminucion inversiones a corto plazo	30,06	0,00	-100,00%	0,00	
Disminucion cartera acciones propias	0,00	0,00		0,00	
Disminucion gastos anticipados	0,00	0,76		3,71	
Disminucion cuenta corriente empresas grupo	0,00	0,00		0,00	
Disminucion bonos emitidos	0,00	0,00		0,00	
Disminucion otros efectos a pagar	38,02	0,00	-100,00%	0,00	
CAMBIOS EN FONDO DE MANIOBRA	-7,40	-9,16	23,77%	-6,51	-28,88%
CASH FLOW DE INVERSIONES					
	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Variación	(Millones Eur)	% Variación
	DIC. 2001	DIC. 2002	2001/2002	DIC. 2003	2002/2003
MENOS					
Incremento gastos primer establecimiento	-12,78	-14,20	11,07%	0,00	-100,00%
Incremento de gastos a distribuir				-1,87	
Incremento activos fijos	-161,35	-142,08	-11,94%	-162,25	14,20%
Incremento inmovilizado inmaterial	-85,99	-24,46	-71,56%	-5,37	-78,05%
Incremento inmovilizado financiero	0,00	0,00		0,00	
Incremento inversiones en capital	0,00				
Incremento créditos inversiones en capital	0,00				
MAS					
Disminucion gastos primer establecimiento	0,00	0,00		0,00	
Disminucion activos fijos	0,00	11,72		24,80	
Disminucion inmovilizado inmaterial	0,00	0,00		0,00	
Disminucion inmovilizado financiero	14,91	1,94	-86,98%	6,00	208,96%
TOTAL INVERSIONES	-245,21	-167,07	-31,87%	-138,69	-16,99%

CASH FLOW FINANCIACIÓN**DEUDA CON COSTE****MENOS**

Disminución préstamos bancarios a corto plazo	0,00	0,00		-84,60	
Disminución bonos emitidos a corto plazo	0,00	-35,29			
Disminución préstamos bancarios a largo plazo	-4,90	-130,85	2570,33%		-100,00%
Disminución bonos emitidos a largo plazo	0,00	0,00		-70,36	

MAS

Incremento préstamos bancarios a corto plazo	7,55	37,16	392,23%		-100,00%
Incremento bonos emitidos a corto plazo	69,52	0,00	-100,00%	206,22	
Emisión bonos convertibles	0,00	0,00		0,00	
Incremento préstamos bancarios a largo plazo	0,00	0,00		70,37	
Incremento bonos emitidos y otros valores negociables a largo plazo	210,97	4,80	-97,72%	0,00	-100,00%

SUBTOTAL DEUDA CON COSTE	283,14	-124,17	-143,85%	121,63	-197,96%
---------------------------------	---------------	----------------	-----------------	---------------	-----------------

OTRAS FUENTES FINANCIACIÓN

Emisión participaciones preferentes		106,89		0,00	
Resto de fuentes de financiación		-6,07		12,04	

SUBTOTAL OTRAS FUENTES FINANCIACIÓN	-3,23	100,81	-3223,08%	12,04	-88,06%
--	--------------	---------------	------------------	--------------	----------------

TOTAL FINANCIACIÓN	207,75	-23,36	-111,24%	133,68	-672,31%
---------------------------	---------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------

DIVIDENDOS Y PRIMA DE ASISTENCIA PAGADOS	-26,50	-12,85	-51,52%	-2,14	-83,36%
---	---------------	---------------	----------------	--------------	----------------

VARIACIÓN DE CAJA Y DEPÓSITOS	105,11	-44,98	-142,80%	114,83	-355,27%
--------------------------------------	---------------	---------------	-----------------	---------------	-----------------

CAJA Y DEPÓSITOS INICIAL	74,38	175,83	136,39%	155,68 (1)	-11,46%
--------------------------	-------	--------	---------	------------	---------

CAJA Y DEPÓSITOS FINAL	179,49	130,85	-27,10%	270,50 (2)	106,73%
------------------------	--------	--------	---------	------------	---------

INCREMENTO DEUDA NETA BANCARIA	105,87	-79,19	-174,79%	6,81	-108,60%
---------------------------------------	---------------	---------------	-----------------	-------------	-----------------

NOTAS:

- (1) La Caja y Depósitos Iniciales del 2003 incluye 24,8 millones € de Inversiones Financieras Temporales.
- (2) La Caja y Depósitos Finales del 2003 incluye la disminución de la Tesorería operativa y el aumento en las Inversiones Financieras Temporales, que figuran corregida por las diferencias de cambio que afectan a estas partidas.

V.4 Inversiones realizadas durante los ejercicios 2002 y 2003.

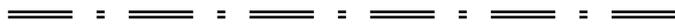
Inversiones de Capital	2002
INVERSIONES MÁS RELEVANTES	(Millones de Euros)
Reforma Hoteles España	36,39
Inmobiliaria Bulmes	12,76
Inversiones en equipos y software informático	30,62
Gran Meliá Mexico Reforma	1,37
Desarrollo Complejo Puerto Rico	17,48
Reformas Meliá White House	8,70
Reformas Hoteles Francia	3,60
Meliá Milano	50,07
Meliá Cancún	4,50
Paradisus Punta Cana	0,89
Total Inversiones más relevantes:	166,38
Total Inversiones ejercicio 2002:	170,77

Inversiones y desinversiones de Capital	2003
INVERSIONES MÁS RELEVANTES	(Millones de Euros)
Reformas Hoteles España	45,16
Palacio de Congresos Meliá Victoria	3,77
Reformas Hoteles Francia	1,71
Inversiones en equipos y software informático	22,83
Opción de compra del Hotel Sol Balmoral	6,20
Reformas Meliá White House	1,68
Reformas Hoteles América	5,14
Construcción Complejo Paradisus Puerto Rico	68,95
Inmobiliaria Bulmes	2,15
Nuevo Hotel Lanzarote	2,50
Total Inversiones más relevantes:	160,09
Total Inversiones ejercicio 2003:	174,50
DESINVERSIONES MÁS RELEVANTES	(Millones de Euros)
Enajenación del Hotel Sol Patos (Valor Neto Contable)	5,40
Baja en equipo de operaciones en diversos hoteles	8,40
Total Desinversiones más relevantes:	13,80
Total Desinversiones ejercicio 2003:	30,81

Tanto las inversiones en Reformas Hoteles España como las Inversiones en equipos y software informático han sido culminadas en el ejercicio 2003 por los importes arriba indicados.

Entre las inversiones mas relevantes del 2003, se encuentra el desarrollo del complejo de Puerto Rico cuya apertura se ha realizado en marzo del 2004.

CAPÍTULO VI



LA ADMINISTRACIÓN, LA DIRECCIÓN Y EL CONTROL DE LA SOCIEDAD EMISORA

ÍNDICE

CAPITULO VI

VI.1 Identificación y función de los administradores y altos directivos de la Sociedad Emisora	1
VI.1.1 Miembros del órgano de administración.....	1
VI.1.2. Directores y demás personas que asumen la gestión de la sociedad al nivel más elevado	11
VI.1.3. Fundadores de la Sociedad si fue fundada hace menos de cinco años	11
VI.2. Conjunto de intereses en la Sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.....	11
VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.....	11
VI.2.2. Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la SOCIEDAD EMISORA, en el transcurso del último ejercicio y del corriente	13
VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.....	14
VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.....	17
VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.....	18
VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de la SOCIEDAD EMISORA, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.....	18

VI.3.	En la medida en que sean conocidos por el emisor, indicación de las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor, y mención del importe de la fracción de capital que tengan y que confiera derecho de voto.....	19
VI.4.	Preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.....	19
VI.5.	Si las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en una bolsa de valores, relación de las participaciones significativas en su capital, a que se refiere el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, con indicación de sus titulares	20
VI.6.	Número aproximado de accionistas de la sociedad emisora	21
VI.7.	Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad, bajo cualquier forma jurídica y participen en las deudas a largo plazo, según la normativa contable, de la misma en más de un 20 por 100	21
VI.8.	Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la empresa sean significativas.....	22
VI.9.	Esquemas de participación del personal en el capital.....	22
VI.10.	Relación de la Sociedad con sus auditores de cuentas.....	22

Capítulo VI

La Administración, la Dirección y el control de la Sociedad Emisora.

VI.1 Identificación y función de los administradores y altos directivos de la Sociedad Emisora

VI.1.1 Miembros del órgano de administración.

El Consejo de Administración de SOL MELIÁ está compuesto por doce miembros, de los cuales cinco son Consejeros Independientes. La función del Consejo de Administración es la de administrar, regir y representar a la Sociedad, con las más amplias facultades que en derecho procedan, salvo las que competen a la Junta General con arreglo a la Ley y a los Estatutos. Los miembros del Consejo de Administración de la Compañía son los siguientes:

NOMBRE	CARGO	FECHA NOMBRAMIENTO O RENOVACIÓN	CARÁCTER
D. Gabriel Escarrer Julià	Presidente	7 abril de 1999	Ejecutivo
D. Juan Vives Cerdà	Vice-Presidente 1º	7 abril de 1999	Dominical
D. Sebastián Escarrer Jaume	Vice-Presidente 2ª Consejero Delegado	28 mayo de 2001	Ejecutivo
Hoteles Mallorquines Consolidados, S.A. *	Consejero	23 octubre de 2000	Dominical
D. José Mª Lafuente López	Secretario	28 mayo de 2001	Independiente
D. Gabriel Escarrer Jaume	Consejero Delegado	29 abril de 2002	Ejecutivo
D. Alfredo Pastor Bodmer	Consejero	10 mayo de 1999	Independiente
D. Emilio Cuatrecasas Figueras	Consejero	28 mayo de 2001	Independiente
D. Eduardo Punset Casals	Consejero	10 mayo de 1999	Independiente
D. José Joaquín Puig de la Bellacasa Urdampilleta	Consejero	28 mayo de 2001	Independiente
D. Óscar Ruiz del Río	Consejero	23 octubre de 2000	Externo
Ailemlos, S.L. *	Consejero	15 enero de 2001	Dominical

- (*) Hoteles Mallorquines Consolidados, S.A. y Ailemlos, S.L. han designado como sus representantes para el ejercicio de las funciones propias del cargo a Dña. María Antonia Escarrer Jaume y Don Ariel Mazin, respectivamente.

El artículo 31 de los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ establece que *“...al menos UN TERCIO (1/3) de los miembros del Consejo de Administración deberán ser siempre Consejeros Independientes.”*

Asimismo, los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ facultan al Consejo de Administración de tal modo que *“en uso de sus facultades de propuesta a la Junta General de Accionistas y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que la relación entre Consejeros Independientes y no Independientes tenga en cuenta la estructura accionarial de la Compañía y, en definitiva, la relación existente en el accionariado entre el capital estable y el resto.”*

El artículo 31.5 de los Estatutos regula los requisitos para tener la condición de Consejero, que son los siguientes:

- (i) Ser titular, con una antelación superior a TRES (3) años a la fecha de nombramiento, de un número de acciones de la propia Sociedad que representen al menos un valor nominal de DIEZ MIL (10.000) Euros, las cuales no podrán transmitirse durante el ejercicio de su cargo; o,
- (ii) ser Directivo de la Sociedad en el momento del nombramiento. A los efectos de los presentes Estatutos, se entenderá por “Directivos” los Directores Generales y asimilados que desarrollen sus funciones de dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración, del Presidente, de los Vicepresidentes, de la Comisión Ejecutiva, o de los Consejeros Delegados; o,
- (iii) haber sido Directivo o Consejero de la Sociedad durante un plazo de, al menos, TRES (3) años dentro de los CINCO (5) años anteriores a la fecha de nombramiento.

Los anteriores requisitos no serán exigibles cuando el Consejo de Administración, con el voto favorable de, al menos, dos tercios (2/3) de sus integrantes, acuerde su dispensa al hacer la propuesta de designación o ratificación de Consejeros a la Junta General, al concurrir, a su juicio, circunstancias que así lo aconsejen; o, la designación o la ratificación del Consejero se lleve a cabo con el voto favorable de, al menos, el setenta y cinco por ciento (75%) del capital social presente o representado en la Junta General.

Asimismo, el artículo 33.2 de los Estatutos Sociales establece que para que un Consejero pueda ser designado Presidente o Vicepresidente del Consejo de Administración será necesaria la concurrencia de, al menos, una de las siguientes circunstancias:

- (i) Haber formado parte del Consejo de Administración durante, al menos, los TRES (3) años anteriores a dicha designación; o,
- (ii) Haber ostentado anteriormente la Presidencia del Consejo de Administración de la Sociedad, cualquiera que fuera su antigüedad en el cargo de Consejero.

No será necesaria la concurrencia de ninguna de las circunstancias anteriores en el Consejero a designar Presidente o Vicepresidente, cuando tal designación se lleve a cabo por acuerdo unánime del SETENTA Y CINCO POR CIENTO (75%) de los Consejeros que integren el Consejo de Administración.

Las circunstancias exigidas por el artículo 38 de los Estatutos Sociales para ser designado Consejero Delegado son las siguientes:

- (i) Haber formado parte del Consejo de Administración durante, al menos, los TRES (3) años anteriores a dicha designación; o,
- (ii) Haber ostentado anteriormente la Presidencia o Vicepresidencia del Consejo de Administración de la Sociedad, o el cargo de Consejero Delegado, cualquiera que fuera su antigüedad como Consejero.
- (iii) No será necesaria la concurrencia de ninguna de las circunstancias anteriores en el Consejero a designar, cuando tal designación se lleve a cabo por acuerdo del SETENTA Y CINCO POR CIENTO (75%) de los integrantes del Consejo de Administración.

Durante el ejercicio 2003 el Consejo de Administración ha celebrado 6 reuniones. Desde el 1 de Enero del 2004 y hasta la fecha del presente Folleto, el Consejo se ha reunido en cuatro ocasiones.

Reglamento Interno de Conducta

El Consejo de Administración de SOL MELIÁ S.A. celebrado el día 6 de mayo de 2003, aprobó definitivamente un nuevo Reglamento de Conducta en materias relacionadas con el mercado de valores para reforzar la protección de los inversores y la transparencia de los mercados y adaptarlo a la Ley 44/2002 de 22 de noviembre de Medidas de reforma del Mercado de Valores.

El nuevo Reglamento, que sustituye al vigente que había sido aprobado en 1997, regula la actuación y conducta de los Consejeros y Directivos de la Compañía en los mercados de valores, en su relación con la Sociedad y su grupo (esto es, todas las sociedades filiales y participadas que se encuentren respecto de SOL MELIÁ en la

situación prevista en el artículo 4 LMV), y pretende reforzar los controles en materia de información privilegiada y conflictos de interés.

Informe de Gobierno Corporativo

Asimismo, el Consejo ha puesto a disposición de los accionistas de la Compañía el Informe Anual de Gobierno Corporativo dando cumplimiento a la Ley 26/2003, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.

El Informe del ejercicio 2003 fue aprobado por el Consejo de Administración del día 30 de marzo del 2004 y remitido a la CNMV el 12 de abril de 2004.

Reglamento de la Junta General de Accionistas

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 113 de la Ley del Mercado de Valores, la Junta General de Accionistas de Sol Meliá, S.A. ha aprobado, en su reunión de fecha 8 de junio de 2004, un Reglamento de la Junta General de Accionistas.

El presente Reglamento regula el régimen de preparación, información, asistencia, organización y desarrollo de la Junta General, así como el ejercicio por los Accionistas de sus derechos políticos con ocasión de su convocatoria y celebración, todo ello de conformidad con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley del Mercado de Valores y los Estatutos Sociales.

Reglamento Regulador del Consejo

El Consejo de Administración de SOL MELIÁ adoptó, en fecha 22 de enero de 1999, un Reglamento Regulador que establece las reglas básicas de su organización y funcionamiento, así como las normas de conducta de sus miembros.

El Consejo de Administración de SOL MELIÁ de fecha 30 de marzo de 2004, ha aprobado un nuevo texto de dicho Reglamento.

Dicho Reglamento ha sido puesto a disposición de los accionistas y comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Ley 26/2003 introdujo además la obligación de que las sociedades anónimas cotizadas contaran con una página web para atender el ejercicio del derecho de información de los accionistas. En relación con el contenido de la página web se habilitó a la CNMV para determinar las especificaciones técnicas y jurídicas, y la

información que las sociedades anónimas cotizadas han de incluir en dicha página web.

La página web de la Sociedad ha sido adaptada de acuerdo a esta Ley, y a la Circular 1/2004 de la CNMV, pudiendo consultar en la misma todos los Reglamentos anteriores así como los estatutos sociales, la memoria anual, los documentos relativos a las Juntas Generales ordinarias y extraordinarias y los hechos relevantes.

Órganos Delegados del Consejo

Las facultades del Consejo de Administración descritas en el artículo 34 de los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ, se complementan por las desarrolladas por las Comisiones de Auditoría y Cumplimiento, y de Nombramientos y Retribuciones, creadas al efecto por acuerdo del Consejo de Administración de la Compañía celebrado en fecha 23 de febrero de 1999.

En la Junta General de Accionistas de 6 de mayo de 2003 se aprobó la modificación de los actuales Estatutos Sociales de la Compañía para añadir un nuevo artículo 39 bis relativo a la Comisión de Auditoría y Cumplimiento del Consejo de Administración, que a continuación se transcribe:

“ARTÍCULO 39 bis.- Comisión de Auditoría y Cumplimiento

39.bis.1 La Comisión de Auditoría y Cumplimiento estará formada por un mínimo de TRES (3) y un máximo de CINCO (5) miembros, con mayoría de Consejeros Externos, no ejecutivos, incluyendo al menos un Consejero Externo Independiente, nombrados por el Consejo de Administración, que dispongan de la capacidad, dedicación y experiencia necesaria para desempeñar su función.

La Presidencia de la Comisión recaerá en uno de los miembros Consejeros Externos.

El Presidente deberá ser sustituido obligatoriamente cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurra un plazo de un año desde su cese. Tanto el Presidente, como el resto de los miembros de la Comisión, serán automáticamente cesados, si dimitiesen o fueran cesados de sus cargos de Consejeros en el Consejo de Administración de la Sociedad y no fueran renovados en el mismo.

Podrá designarse a un Secretario de la Comisión, cargo que podrá recaer en el Secretario del Consejo o en un Consejero miembro o no del Comité o incluso en uno de los directivos de la Sociedad.

39.bis.2 Organización y Funcionamiento. La Comisión de Auditoría y Cumplimiento se reunirá, al menos, una vez por trimestre, y todas las veces que resulte oportuno en función de las necesidades de la Sociedad, previa convocatoria de su Presidente, o a petición de la mayoría de sus miembros, o a solicitud del Consejo de Administración.

Las funciones de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento con carácter indelegable, serán las siguientes, sin perjuicio de otras que el Consejo de Administración expresamente pueda asignarle, con arreglo a la Ley y a los Estatutos Sociales:

- 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 los Auditores de Cuentas externos. En este sentido, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento deberá informar al Consejo de Administración de las condiciones de contratación del Auditor externo, el alcance de su mandato profesional y en su caso, de la revocación o no renovación.*
- c) Supervisar los servicios de Auditoría interna.*

- d) *Conocer el proceso de información financiera y de los sistemas de control interno de la sociedad, y revisar la designación o sustitución de sus responsables.*
- e) *Mantener relación 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 la legislación de Auditoría de Cuentas y en las normas técnicas de Auditoría.*
- f) *Revisar las Cuentas de la Sociedad y vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, contando para ello con la colaboración directa de los Auditores externos e internos.*
- g) *Velar porque la información financiera que se ofrece a los mercados se elabore de acuerdo con los mismos principios, criterios y prácticas profesionales con que se elaboran las Cuentas Anuales.*
- h) *Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores, el Reglamento del Consejo de Administración y, en general, de las reglas de Gobierno de la Compañía y hacer las propuestas necesarias para su mejora.*

39.bis.3 La Comisión quedará válidamente constituida con la asistencia, directa o por medio de representación de, al menos, la mitad de sus miembros, y adoptará sus acuerdos por mayoría de los asistentes. Las normas de los Estatutos Sociales sobre constitución y adopción de acuerdos, serán aplicables a la Comisión de Auditoría en lo no previsto expresamente por este artículo. La Comisión informará al Consejo de Administración de los acuerdos adoptados en ella y de sus decisiones. En caso de empate, el voto del Presidente será dirimente. "

La Comisión de Auditoría y Cumplimiento está formada por D. Sebastián Escarrer Jaume (Consejero Ejecutivo), D. Eduardo Punset Casal (Consejero Independiente), D. Mark Hoddinott (Director General de Administración) como Secretario no miembro de la Comisión y D. José María Lafuente López (Consejero Independiente) como Presidente de la Comisión, este último posee el título de Intendente Mercantil y es miembro no ejerciente del Instituto de Auditores de Cuentas de España.

El presente Folleto ha sido revisado por la Comisión de Auditoría y Cumplimiento. Esta Comisión ha tenido 4 reuniones durante el ejercicio 2003. Durante el ejercicio 2004 y hasta la fecha del presente folleto se han reunido en cuatro ocasiones.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará formada por tres Consejeros, incluyendo al menos un Consejero Independiente.

Las responsabilidades de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones establecidas en el artículo 16 del Reglamento del Consejo de Administración son las siguientes:

- a) Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del Consejo de Administración y la selección de candidatos.
- b) Elevar al Consejo las propuestas de nombramiento de consejeros para que éste proceda directamente a designarlos (cooptación) o las haga suyas para someterlas a la decisión de la Junta.
- c) Proponer al Consejo los miembros que deban formar parte de una de las Comisiones.
- d) Revisar periódicamente las políticas de retribución, ponderando su adecuación y sus rendimientos.
- e) Velar por la transparencia de las retribuciones.
- f) Informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de intereses y, en general, sobre las materias contempladas en el capítulo VIII del Reglamento relativo a los deberes de los Consejeros.

Esta Comisión se reunirá cada vez que el Consejo o su Presidente 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. Esta Comisión ha tenido dos reuniones durante el ejercicio 2003. Durante el ejercicio 2004 y hasta la fecha del presente folleto esta Comisión se ha reunido en tres ocasiones.

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones está constituida por D. Gabriel Escarrer Jaume (Consejero Ejecutivo), D. Sebastián Escarrer Jaume (Consejero Ejecutivo), y D. José Joaquín Puig de la Bellacasa, asimismo Consejero Independiente del Consejo de Administración de SOL MELIÁ.

El artículo 39 de los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ establece la posibilidad de la creación de una Comisión Ejecutiva en el seno del Consejo de Administración que se regirá con arreglo al literal siguiente:

“ARTÍCULO 39.- Comisión Ejecutiva

39.1 Cargos. *La Comisión Ejecutiva estará presidida por el Presidente del Consejo de Administración y, en su defecto o ausencia, por el Vicepresidente o Vicepresidentes de*

dicho Consejo de Administración, que sean miembros de la misma, siguiendo su orden correlativo o, en su defecto o ausencia, por la persona que designen los asistentes a la reunión de que se trate. El Consejo de Administración designará un Secretario que podrá no ser Consejero. En su defecto o ausencia será sustituido por la persona que designen los asistentes a la respectiva sesión.

39.2 Organización y funcionamiento. *La Comisión Ejecutiva se reunirá cuantas veces lo estime oportuno su Presidente, o quien ejerza sus funciones, o a petición de la mayoría de sus miembros, conociendo de las materias del Consejo de Administración que éste, de conformidad con la legislación vigente o estos Estatutos, acuerde delegarle entre las que se especifican, a título enunciativo, las siguientes:*

- (i) Formular y proponer las líneas de política general, los criterios a seguir en la elaboración de programas y señalamiento de objetivos, con examen de las propuestas que, al respecto, se le hagan, contrastando y censurando las actuaciones y resultados en cuantas actividades, directa o indirectamente, se ejerciten por la Sociedad.*
- (ii) Determinar el importe de las inversiones que se estimen oportunas.*
- (iii) Acordar o denegar la realización de operaciones, fijando su modalidad y condiciones; promover el ejercicio de inspecciones y auditorías internas o externas en todas o cada una de las áreas de actuación de la Sociedad.*
- (iv) En general, ejercer cuantas facultades le delegue el Consejo de Administración.*

39.3 Quórum de constitución y adopción de acuerdos. *Las normas de los Estatutos sobre constitución y adopción de acuerdos del Consejo de Administración, serán aplicables a la Comisión Ejecutiva.*

39.4 Actas y Certificaciones. *Las Actas y Certificaciones de los acuerdos adoptados, se ajustarán a lo previsto en estos Estatutos respecto del Consejo de Administración."*

Hasta la fecha de redacción del presente Folleto, la Comisión Ejecutiva mencionada no ha sido creada.

Funciones del Consejo de Administración

La regulación estatutaria del Consejo de Administración queda recogida fundamentalmente en los Artículos 31, 35 y 38 de los Estatutos Sociales de la

Compañía. Las facultades más relevantes del Consejo de Administración, recogidas en el Artículo 34 de los Estatutos Sociales, son las siguientes:

- (a) *Ostentar la representación y personalidad de la Compañía ante toda clase de personas, Organismos, Autoridades, Administración Pública, Caja General de Depósitos y demás Entidades, así particulares como oficiales y tanto judiciales como extrajudiciales, pudiendo absolver posiciones, transigir y desistir de toda clase de acciones y procedimientos, incluso pudiendo ratificar dichas actuaciones ante la presencia judicial.*
- (b) *Pagar las deudas y cobrar los créditos de toda índole sin reserva de clase alguna, incluso los que provengan del Estado, Ente Autonómico, Provincia o Municipio.*
- (c) *Realizar y otorgar toda clase de contratos, actos y documentos, públicos o privados, de cualquier especie, sobre bienes muebles, semovientes, mercaderías, seguros, transportes e inmuebles, incluso comprar, suscribir, vender o permutar toda clase de valores mobiliarios, tanto públicos como privados, nacionales o extranjeros.*
- (d) *Solicitar, obtener, adquirir, ceder y explotar patentes, marcas, privilegios, licencias y concesiones administrativas, así como realizar toda clase de operaciones referentes a la propiedad industrial.*
- (e) *Convocar la Junta y ejecutar y cuidar que se cumplan los acuerdos tomados por dicho Organismo.*
[...]
- (i) *Solicitar y obtener de Entidades bancarias, de crédito o financiación, toda clase de créditos, incluso hipotecarios, suscribiendo las oportunas pólizas y documentos que los amparen disponer y reintegrar los fondos así obtenidos.*
- (j) *Otorgar avales y afianzar, por cualquier medio, obligaciones a terceros.*
- (k) *Aprobar provisionalmente los Inventarios, Balances, Memoria que deban ser presentados a la Junta General y en las Oficinas Públicas a tenor de lo establecido en las Leyes Fiscales, así como también la propuesta de distribución de beneficios.*
[...]
- (r) *Constituir, modificar y extinguir toda clase de sociedades civiles y mercantiles, asistir con voz y voto a sus Juntas y aceptar o designar cargos en sus órganos de gestión y administración.*

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

La gestión de SOL MELIÁ al nivel más elevado se ejerce por D. Sebastián Escarrer Jaume, Vice-Presidente y Consejero Delegado de la Compañía, y D. Gabriel Escarrer Jaume, Consejero Delegado de la Compañía, junto con el Comité de Dirección de la misma, integrado por las personas que se relacionan a continuación:

Director Gral. Económico Financiero	D. Onofre Servera
Director Gral. América del Sur	D. Rui Manuel Oliveira
Director Gral. Centro-Norte América	D. André Gerandeu
Director Gral. Marketing y Ventas	D. Luís del Olmo
Director Gral. Administración	D. Mark Hoddinott
Director Gral. División Europa	D. Andrés Encinas
Director Gral. Relaciones Laborales	D. Gabriel Cánaves
Director Gral. Expansión	D. Ángel Palomino
Director Gral. Comunicación y RR.HH.	D. Jaime Puig de la Bellacasa
Director Gral. Alimentos y Bebidas	D. Gustavo Ungría
Director Gral. Gestión de Activos	D. Carlos Horno

Las divisiones de “Alimentos y Bebidas” y “Gestión de Activos” han sido creadas durante el ejercicio 2004.

De acuerdo con los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ, se entenderá por Directivo a los Directores Generales y asimilados que desarrollen sus funciones de dirección bajo dependencia directa del Consejo de Administración, del Presidente, de los Vicepresidentes, de la Comisión Ejecutiva, o de los Consejeros Delegados.

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

No se mencionan al haberse constituido SOL MELIÁ hace más de 5 años.

VI.2. Conjunto de intereses en la sociedad de las personas citadas en el apartado VI.1.

VI.2.1. Acciones con derecho de voto y otros valores que den derecho a su adquisición, de los que dichas personas sean titulares o representantes, directa o indirectamente.

El siguiente cuadro recoge la participación, directa e indirecta, a la fecha del registro del Folleto, de los miembros del Consejo de Administración de SOL MELIÁ en el capital de la Sociedad.

Consejeros	SOL MELIÁ				
	Fecha de registro del Folleto Informativo				
	Acciones Directas	Acciones Indirectas	%	Acciones Total	%
D. Gabriel Escarrer Julià	---	112.520.937 ¹	60,91	112.520.937	60,91
D. Juan Vives	---	375 ²	0,00	375	0,00
Hoteles Mallorquines Consolidados, S.A.	51.580.509	---	27,92	51.580.509	27,92
D. José M ^a Lafuente	375	---	0,00	375	0,00
D. Eduardo Punset	---	1.200 ³	0,00	1.200	0,00
Ailemlos, S.L.	12.825.505	---	6,94	12.825.505	6,94

- (1) D. Gabriel Escarrer Julià junto con Dña. Ana María Jaume Vanrell y sus hijos Dña. María Magdalena Escarrer Jaume, Dña. María Antonia Escarrer Jaume, D. Sebastián Escarrer Jaume, Dña. Ana Escarrer Jaume, D. Gabriel Escarrer Jaume y Dña. Mercedes Escarrer Jaume, (en adelante, “Grupo Familiar”) a través de las siguientes sociedades que controlan, las cuales tienen la participación directa en SOL MELIÁ que se detalla:
- i) Hoteles Mallorquines Consolidados, S.A. (27,92%)
 - ii) Hoteles Mallorquines Asociados, S.L. (16,34%)
 - iii) Hoteles Mallorquines Agrupados, S. L. (10,82%)
 - iv) Majorcan Hotels Luxembourg S.A.R.L. (5,83%)
- (2) D. Juan Vives Cerdá, Vice-Presidente de SOL MELIÁ, a través de la sociedad, Finca Los Naranjos, S.A., de la que es titular de un 27,88%.
- (3) D. Eduardo Punset, Consejero de SOL MELIÁ, a través de la sociedad, Investigación y Gestión Empresarial, S.A. de la que es titular de un 95%.
- (4) Ailemlos, S.L., sociedad formada por antiguos accionistas de Tryp, representada por Don Ariel Mazín.

Ningún consejero de Sol Meliá distinto de los indicados en el cuadro anterior es, a la fecha del presente folleto, titular directa o indirectamente de acciones de Sol Meliá. En consecuencia, el Consejo de Administración de Sol Meliá es titular a la fecha del presente folleto del 67,85% del capital social de la Compañía.

Ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Sol Meliá es, a la fecha del presente folleto, titular directo o indirecto de valores que den derecho a la adquisición de acciones.

Según los datos que obran en poder de la Compañía, el cómputo de las acciones de las que son propietarios los miembros del Equipo Directivo de la Compañía, mencionados en el anterior apartado VI.1.2., a la fecha de registro de este Folleto asciende a la cifra de 22.536 acciones (0,01% del capital social).

El porcentaje de acciones representadas por el Consejo de la Compañía en la última Junta General de Accionistas ascendía a 72,03%.

VI.2.2. Participación de dichas personas o de las que representen, en las transacciones inhabituales y relevantes de la SOCIEDAD EMISORA, en el transcurso del último ejercicio y del corriente.

Debe señalarse en primer lugar que la sociedad tiene establecidas determinadas medidas de control recogidas en el Reglamento del Consejo de Administración, de forma que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, así como la Comisión de Auditoría y Cumplimiento analice y valore las operaciones desde un punto de vista de la igualdad de trato de los accionistas y de las condiciones competitivas de mercado de las mismas.

Ni en el transcurso del último ejercicio ni del corriente ningún miembro del Consejo de Administración, ningún miembro del Comité de Dirección de la compañía ni ninguna persona representada por miembros del Consejo de Administración o del Comité de Dirección ni ninguna entidad de donde sean Consejeros, altos directivos o accionistas dichas personas o personas con los que tengan acción concertada que actúen como personas interpuestas con las mismas han realizado operaciones inhabituales o relevantes con Sol Meliá distintas de las que se indican a continuación las cuales han sido realizadas en condiciones de mercado:

Dentro del conjunto de operaciones analizadas y controladas en el ejercicio 2003, están las realizadas por la Sociedad o compañías de su grupo con las entidades Carma Siglo XXI S.A. y Credit Consult S.A., cuyo importe facturado ha sido de 24.883.231 Euros y 1.308.810 Euros, respectivamente. Dichas sociedades están participadas enteramente por tres de los accionistas significativos de la sociedad (Hoteles Mallorquines Consolidados S.A., Hoteles Mallorquines Agrupados S.L., y Hoteles Mallorquines Asociados S.L.). Dichas operaciones fueron informadas a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones desde un punto de vista de igualdad de trato de accionistas y de las condiciones de mercado de la misma. El 70% del importe facturado por la entidad Carma Siglo XXI S.A. a SOL MELIA S.A. se corresponde a la prestación del servicio de distribución de suministro a todos los hoteles, de tal modo que Carma centraliza la compra de los productos adquiridos a los distintos proveedores de dichos hoteles, supervisada y controlada por el Departamento de Compras de SOL MELIA, por lo cual su actividad principal es la distribución. El importe facturado por Credit Consult S.A. corresponde principalmente a servicios prestados por análisis de clientes, control de créditos, gestiones de cobro e ingresos bancarios, reclamaciones amistosas o judiciales y gestión de garantías.

La entidad FINCA LOS NARANJOS S.A., en la que el Consejero D. Juan Vives Cerdá tiene participación accionarial, es propietaria de tres hoteles gestionados actualmente por SOL MELIA S.A., por cuyos servicios de gestión SOL MELIA S.A. ha facturado durante el ejercicio 2003 un importe de 531.227,95 Euros.

El arquitecto D. Álvaro Sans, quien tiene relación familiar con el Presidente de la Compañía, ha realizado durante el ejercicio 2003 diversos proyectos para hoteles de la Compañía, habiendo facturado un total de 27.270 Euros.

La firma CUATRECASAS Abogados, de la que el Consejero D. Emilio Cuatrecasas Figueras es socio director, presta asesoramiento legal a la Sociedad. El importe facturado por la citada firma en el ejercicio de 2003 asciende a un importe de 707.302,95 Euros. En cualquier caso los servicios son prestados por otros socios de la firma.

Las anteriores operaciones vinculadas relacionadas se han seguido prestando durante el ejercicio 2004. Al final de dicho ejercicio, se espera que el volumen de estas operaciones esté en línea con el del ejercicio 2003.

VI.2.3. Importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengadas por las citadas personas en el último ejercicio cerrado cualquiera que sea su causa.

Miembros del Consejo de Administración

Las percepciones totales que por dichos conceptos se devengaron en favor de los Consejeros de Sol Meliá, ascendieron a 1.312 miles de € durante el año 2003. En los primeros nueve meses del 2004 dicho importe asciende a 998 mil €:

PERCEPCIONES TOTALES (en miles de €)		
Concepto	2003	01/01/04-30/09/04
SUELDOS (1)	718	553
DIETAS	540	445
SEGURO R. CÍVIL	54	---
TOTALES	1.312	998

(1) Sueldos percibidos por los Consejeros en su calidad de ejecutivos de la Sociedad.

La nueva redacción del artículo 37 de los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ, aprobada en la Junta General de Accionistas de 8 de junio del 2004, establece que la retribución de los Consejeros consistirá en una asignación fija anual, global para todos ellos, que determinará o ratificará la Junta General de Accionistas, todo ello sin perjuicio del pago de los honorarios o remuneraciones que pudieran acreditarse frente a la Sociedad en razón de la prestación de servicios profesionales o derivados del trabajo personal, según sea el caso. Esta asignación ha consistido y consiste en el 2003 y 2004 en una dieta por asistencia a cada sesión del Consejo de Administración fijada en 9.015,18 euros.

La remuneración total percibida por los consejeros ejecutivos durante el ejercicio 2003 ha ascendido a 870.000 euros. Durante el ejercicio 2004 y hasta la fecha del presente folleto, ha ascendido a 652.248 euros.

Directores y otras personas que asumen la gestión de la sociedad a nivel más elevado

Los Directores y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado (véase apartado VI.1.2 anterior), entre las que no se encuentran ninguna persona perteneciente al consejo de administración, percibieron 1.527.000 € a lo largo del ejercicio 2003 y 1.308.470 € en los primeros nueve meses del 2004:

PERCEPCIONES TOTALES		
Concepto	2003	01/01/04-30/09/04
SUELDOS	1.527.000 €.-	1.308.470 €.-
DIETAS	----	----
OTRAS REMUNERACIONES	----	----

Conceptos retributivos devengados a las personas citadas en el apartado VI.1 anterior a cargo de las sociedades dependientes de SOL MELIÁ

La remuneración de los Consejeros de Sol Meliá, S.A., percibida por la pertenencia a otros Consejos de administración de sociedades del Grupo es la siguiente:

PERCEPCIONES TOTALES		
Concepto	2003	01/01/04-30/09/04
SUELDOS	200.000 €.-	----
DIETAS	----	----
OTRAS REMUNERACIONES	----	----

Sistemas retributivos referenciados al valor de las acciones

Los Estatutos Sociales de SOL MELIÁ, prevén además la posibilidad de la concesión de otros sistemas retributivos referenciados al valor de cotización de las acciones o que conlleven la entrega de acciones o de derechos de opción sobre acciones destinados a los Consejeros, con independencia de los sistemas indicados en los párrafos anteriores de este mismo apartado para Consejeros Independientes y no Independientes.

La aplicación de dichos sistemas de retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas, que determinará el valor de las acciones que se tome como referencia, el número de acciones a entregar a cada Consejero, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el plazo de duración de este sistema de retribución y demás condiciones que estime oportunas.

Asimismo, los Estatutos de SOL MELIÁ prevén, previo cumplimiento de los requisitos legales, el establecimiento de sistemas de retribución similares para el personal (directivo o no) de la Compañía.

La Junta General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de SOL MELIÁ en su sesión de fecha 8 de junio de 2004, aprobó el acuerdo que se transcribe a continuación:

“NOVENO .- Sistema de retribución para la alta dirección de la Compañía y su Grupo referenciado al valor de cotización de las acciones, con autorización al Consejo de Administración en relación con esta materia.

...de conformidad con lo previsto en el artículo 130 y en la disposición adicional cuarta de la Ley de Sociedades Anónimas, así como en el artículo 37.2 de los Estatutos Sociales, aprobar un sistema de retribución consistente en una remuneración variable dineraria referenciada al valor de cotización de la acción de SOL MELIÁ S.A., destinada a un máximo de sesenta y cinco (65) Directivos de la Compañía, entre los que se incluyen los tres Consejeros Ejecutivos de la Compañía, consistente en un pago de un importe máximo de 160.000 Euros en función de su grado de responsabilidad en la Compañía, en el caso de que el precio medio ponderado de la

acción de SOL MELIÁ S.A. en cualquiera de las sesiones bursátiles de los meses de mayo y junio de 2006 sea igual o superior a 10 Euros, y en el caso de que precio fuera igual o superior a 9,25 Euros e inferior a 10 Euros recibirían 2/3 de dicho importe, y en el caso de que fuera igual o superior a 8,50 Euros e inferior a 9,25 Euros recibirían 1/3 de dicho importe. El importe total máximo destinado a este sistema de retribución es de 3.650.000 Euros.

El Consejo de Administración o, en su caso, los Consejeros facultados al efecto, deberán hacer uso de la presente autorización antes del 31 de diciembre de 2004, quedando el presente acuerdo, en caso contrario, sin efectos."

El Consejo de Administración, en uso de sus facultades y a la fecha del presente folleto, ha hecho uso de la presente autorización determinando que el citado sistema de retribución se destina a un total de 59 directivos. Los tres Consejeros Ejecutivos percibirán un importe máximo de 160.000 euros cada uno y el resto de directivos percibirán un importe global máximo de 3.015.000 euros en función de su grado de responsabilidad en la Compañía.

VI.2.4. Importe de las obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto de los fundadores, miembros antiguos y actuales del órgano de administración y directivos actuales y sus antecesores.

SOL MELIA S.A. mantiene con determinados altos directivos, entre los que no se incluyen los consejeros ejecutivos, un contrato de seguro de jubilación por el que estos tendrán derecho a los 65 años a una renta vitalicia. La prima correspondiente al ejercicio 2003 ha ascendido a 115 mil euros. La prima correspondiente al ejercicio 2004, que ya ha sido abonada, asciende a 214.888 euros.

Las obligaciones contraídas en materia de pensiones y obligaciones sociales por los miembros del Consejo de Administración que han sido o son ejecutivos del Grupo SOL MELIÁ y las incluidas en los compromisos devengados por la totalidad de la plantilla han sido exteriorizadas recogiendo dentro del capítulo de provisiones para riesgos y gastos. En el presente ejercicio 2003 se ha satisfecho el importe de 1,2 millones de euros, quedando pendiente de pago la cantidad de 3,9 millones de euros. Durante el 2004 y hasta la fecha del presente folleto se ha satisfecho el importe de 818.896 euros. Durante el ejercicio 2003 no se ha dotado provisión alguna para los compromisos no externalizados, ya que existía suficiente de ejercicios anteriores.

Los Consejeros no ejecutivos antiguos y actuales no han percibido ni perciben en el ejercicio 2003 y en el presente ejercicio 2004 retribución alguna en materia de pensiones y seguros de vida.

VI.2.5. Importe global de todos los anticipos, créditos concedidos y garantías constituidas por el emisor a favor de las mencionadas personas, y todavía en vigor.

A 31 de diciembre de 2003 no constan como deudores ningún directivo de SOL MELIÁ en concepto de préstamos personales.

No existen anticipos, créditos concedidos ni garantías constituidas por SOL MELIÁ a favor de las personas a las que se refiere el apartado VI.1.1. y VI.1.2, no siendo política habitual de la Sociedad concederlas.

VI.2.6. Mención de las principales actividades que las personas citadas ejerzan fuera de SOL MELIÁ, cuando estas actividades sean significativas en relación con dicha Sociedad.

Las actividades que las personas relacionadas en los apartados VI.1.1 y VI.1.2 realizan fuera de las sociedades del Grupo y que pueden considerarse significativas en relación con las mismas, son las siguientes:

- D. Alfredo Pastor Bodmer es, asimismo, Presidente de Scania Hispania, a cuyo consejo también pertenece. Actualmente es miembro del Consejo de Administración de Miquel y Costas, y Consejero de Jazztel.
- D. Emilio Cuatrecasas Figueras es, asimismo, Presidente del Consejo de Administración de Dinamia Capital Privado, S.C.R., S.A.; miembro del Consejo de Administración de Recoletos Compañía Editorial, S.A.; Consejero de Chupa Chups; miembro del Conseil de Surveillance de Elior; Presidente del Consejo de Administración de Áreas, S.A. y Socio Presidente de Cuatrecasas Abogados, despacho que presta asesoramiento legal a SOL MELIÁ.
- D. Eduardo Punset Casal es miembro del Consejo de Administración de Viscofan.
- D. Óscar Ruiz del Río es, asimismo, Consejero Delegado de AOL AVANT.
- D. Sebastián Escarrer es miembro del Consejo de AOL AVANT.

VI.3. En la medida en que sean conocidos por el emisor, indicación de las personas físicas o jurídicas que, directa o indirectamente, aislada o conjuntamente, ejerzan o puedan ejercer un control sobre el emisor, y mención del importe de la fracción de capital que tengan y que confiera derecho de voto.

D. Gabriel Escarrer Julià, como representante del Grupo Familiar, ostenta el control de SOL MELIÀ, según se indica en el apartado VI.5 siguiente. El porcentaje de la participación del Grupo Familiar en el capital de SOL MELIÀ supone un 60,91% del mencionado capital.

VI.4. Preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

No existen preceptos estatutarios que supongan o puedan llegar a suponer una restricción o una limitación a la adquisición de participaciones importantes en la Sociedad por parte de terceros ajenos a la misma.

Véase, no obstante, apartado III.3.8. del presente Folleto Informativo.

Asimismo, ningún precepto estatutario establece limitaciones al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes al mismo grupo, en el caso de accionistas personas jurídicas. Así pues, cada accionista asistente a la Junta General tendrá un voto por cada acción que posea o represente.

No obstante, de acuerdo con el Contrato de Adquisición de acciones de Tryp, S.A., suscrito entre los antiguos accionistas de Tryp, S.A. y SOL MELIÀ, el 4 de agosto de 2000, los mencionados accionistas, que suscribieron las 13.222.107 acciones (representativas del 7,16% del capital social de SOL MELIÀ), que emitió SOL MELIÀ por razón de la ampliación de capital, descrita en el Folleto Informativo de la citada ampliación, registrado el 29 de noviembre de 2000 en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se comprometieron a no ofrecer, vender ni transmitir, directa o indirectamente, por cualquier título, ni entregar en garantía las acciones que suscribiesen de SOL MELIÀ, a ningún grupo hotelero, ni competidor directo o indirecto de SOL MELIÀ. Con fecha 27 de Marzo de 2003, las partes acuerdan expresamente mantener dicha obligación en el acuerdo suscrito con los Vendedores

de la totalidad del capital social de TRYP S.A. y de las participaciones de TRIBENOL S.L. por el cuál acuerdan finiquitar de forma anticipada cualquier reclamación que pudieran tener como consecuencia de la citada compraventa, acordando liberar todos los depósitos en garantía en efectivo y en acciones de SOL MELIÁ constituidos a tal efecto.

Las limitaciones anteriores no resultarán de aplicación en los siguientes supuestos expresamente previstos en el Contrato de Adquisición:

- si los Accionistas de Control dejaran de ser el mayor accionista de Sol Meliá;
- si los Vendedores vendieran acciones para suscribir ampliaciones de capital de Sol Meliá en los supuestos que también lo realicen los Accionistas de Control;
- asimismo, los Vendedores podrán aportar todas o parte de las Acciones Nuevas Sol Meliá a sociedades controladas por ellos, siempre y cuando mantengan dicho control, y las sociedades asuman las obligaciones de no transmisión y de adquisición preferente de las Acciones Nuevas Sol Meliá establecidas en el Contrato de Adquisición.

VI.5. Si las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en una bolsa de valores, relación de las participaciones significativas en su capital, a que se refiere el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, con indicación de sus titulares.

La relación de accionistas que poseen participaciones significativas en el capital social de SOL MELIÁ a fecha del presente Folleto es la siguiente :

PARTICIPACIÓN DIRECTA E INDIRECTA						
	Directa		Indirecta		Total	
	Nº acciones	%	Nº acciones	%	Nº acciones	%
D. Gabriel Escarrer Juliá ¹	---	---	112.520.937	60,91	112.520.937	60,91
Ailemlos, S.L.	12.825.505	6,94	---	---	12.825.505	6,94
Caja de Ahorros del Mediterráneo (*)	9.249.999	5,00	---	---	9.249.999	5,00

1 D. Gabriel Escarrer Juliá, como representante del Grupo Familiar, a través de las participaciones que se indican el apartado VI.2.1 anterior.

(*) A 31 de diciembre de 2003 esta participación era inferior al 5%. Se hace constar aquí el número de acciones y porcentaje de las que es titular dicha entidad a la fecha del presente folleto .

VI.6. Número aproximado de accionistas de la Sociedad Emisora.

SOL MELIÁ desconoce el número exacto de accionistas que tiene. La única información al respecto es la asistencia a las Juntas Generales. En este sentido, el número de accionistas de SOL MELIÁ presentes o representados en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 8 de junio de 2004 fue de 329 accionistas que representaban un 80,09% del capital social.

VI.7. Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad, bajo cualquier forma jurídica y participen en las deudas a largo plazo, según la normativa contable, de la misma en más de un 20 por 100.

Las entidades prestamistas que ostentan una participación superior al 20% de la deuda a largo plazo de las mismas, son las siguientes:

Entidad	Vencimiento	Saldo vivo (miles de €) 31-12-2003	% s. Total deuda a L/P a 31-12-03	Tipo interés
SOL MELIÁ EUROPE B.V. ¹	12-02-2006	340.000	30,99% ⁴	6,375%
SOL MELIÁ EUROPE B.V. ²	14-11-2008	150.000	13,67% ⁴	4,39375%
SOL MELIÁ EUROPE B.V. ³	30-06-2012	106.886	9,74% ⁴	7,92375%

- 1) Con fecha 9 de Febrero de 2001 la filial Sol Meliá Europe B.V. procedió a la emisión de bonos EMTN's por importe de 340 Millones de €, SOL MELIA garantiza el cumplimiento por parte de la filial de cualquier obligación asumida por ésta en virtud de la referida emisión.
- 2) Se refiere a la emisión ,de 14 de noviembre de 2003, de Obligaciones canjeables por acciones ordinarias, ya emitidas, de Sol Meliá, S.A.
- 3) Se refiere a la emisión ,de 29 de Abril de 2002, de Participaciones Preferentes Serie A por SOL MELIÁ FINANCE LIMITED
- 4) Dato facilitado a nivel consolidado; dicho porcentaje se reparte entre un número indeterminado de inversores institucionales y privados.

VI.8. Existencia de clientes o suministradores cuyas operaciones de negocio con la empresa sean significativas.

No existe ningún cliente o suministrador cuyas operaciones de negocio con SOL MELIÁ supongan, al menos, el 25% de las compras o ventas totales de cada una de las mencionadas sociedades.

VI.9 Esquemas de participación del personal en el capital.

No procede.

Ver, asimismo, apartado VI.2.3 anterior.

VI.10. Relación de la Sociedad con sus auditores de cuentas.

Ernst&Young, firma auditora de las cuentas de SOL MELIÁ y las entidades de su Grupo, ha percibido por los honorarios correspondientes a la auditoria de las cuentas anuales consolidadas y sus sociedades filiales del ejercicio 2003 la cantidad de 1.032.069 euros, de los cuáles 465.051 corresponden a Ernst&Young España. Del total percibido en el ejercicio 2003, la cantidad correspondiente a otros servicios profesionales de asesoramiento representa un 10,9% del importe anterior.

Desde enero de 2004 hasta septiembre 2004, la cantidad devengada por Ernst&Young por honorarios correspondientes a auditoria asciende a la cantidad de 787.856 euros, representando la cantidad correspondiente a otros servicios profesionales de asesoramiento, distintos de auditoria, un 10,7% de dicho importe.

CAPÍTULO VII

== : == : == : == : == : == : ==

EVOLUCIÓN RECIENTE Y PERSPECTIVAS DEL EMISOR

ÍNDICE

CAPÍTULO VII

VII.1	Evolución de los negocios	1
	VII.1.1. Introducción	1
	VII.1.2. Tendencias más recientes	2
VII.2	Perspectivas del emisor	7
	VII.2.1. Perspectivas del emisor	7
	VII.2.2. Políticas más Relevantes	9
	VII.2.2.1. Política de Dividendos.....	9
	VII.2.2.2. Política de Inversiones.....	9
	VII.2.2.3. Política de Expansión.....	10
	VII.2.3. Política de Endeudamiento	13
	VII.2.4. Provisiones y Amortizaciones.....	14
	VII.2.5. Política de Amortización del Fondo de Comercio	15
	VII.2.6. Restricciones a la Repatriación de Dividendos	15
	VII.2.7. Política de Seguros	16
	VII.2.8. Adaptación a las Normas Int. de Contabilidad.....	17

Capítulo VII

Evolución reciente y perspectivas del Emisor.

VII.1. Evolución de los negocios.

VII.1.1. Introducción

Los datos turísticos a corto plazo para los primeros meses de 2004 confirman la tendencia al alza ya detectada desde finales de 2003. Con el término de las principales tensiones geopolíticas y a pesar de la constante incertidumbre que existe en todo el mundo, tal como demuestran los últimos atentados terroristas, las señales indican que ha vuelto la confianza en el turismo.

El último número del *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, publicado por la Organización Mundial de Turismo (OMT) a finales de junio, muestra que los positivos resultados económicos y las buenas perspectivas en los principales mercados generadores de turismo indican que se dan las condiciones necesarias para que vuelva a crecer la demanda. La mayoría de los países que disponen de datos informan de aumentos considerables para los primeros meses del año, pero comparados, naturalmente, con el punto de referencia negativo o muy bajo del mismo período del año pasado. Sin embargo, teniendo esto en cuenta, en la mayoría de los casos las pérdidas del año pasado están en general totalmente compensadas y queda aún un verdadero aumento. La demanda acumulada existente incrementa los resultados después de tres duros años. Todas las regiones, pero en particular los destinos de Asia y el Pacífico, muestran una fuerte recuperación como reacción a las dificultades que han atravesado.

A pesar de que el año 2003 fue un año difícil, la comparativa 2004 vs. 2003 muestra signos claros de recuperación. Además debemos tener presente la existencia de especificaciones de la Compañía que incluyen el proceso de reforma llevado a cabo durante los recientes años, el reposicionamiento de nuestros hoteles y el esfuerzo realizado en términos de distribución on-line que ha permitido a los principales servicios de los hoteles de la marca Meliá sobrepasar la media del mercado.

VII.1.2. Tendencias más recientes

Las más recientes tendencias en la evolución del turismo tienen como puntos más relevantes los siguientes (World Travel & Tourism Council , The 2004 Travel & Tourism Economic Research) :

Los datos estimados por la WTTC adelantan un año 2004 con un incremento del 3,8% en el Producto Interior Bruto de la industria del turismo así como un crecimiento real del 5,6% en el gasto turístico internacional. Del mismo modo, se estima un incremento en torno a 9.900.000 de empleos que situaría en 214.697.000 el número de empleados en la economía turística.

Los esfuerzos realizados en los últimos años por la Compañía en reducción de costes, desafiliación de hoteles en pérdidas y estandarización de marca, se han visto reflejados en la mejora del margen de EBITDA y en el incremento de ingresos.

Durante el primer trimestre del año 2004, el 30% de incremento del EBITDA respecto el mismo periodo del año 2003, confirma la recuperación observada en trimestres anteriores. El crecimiento se explica por la positiva situación en Latino América y el Caribe beneficiada por la recuperación económica de EEUU, la mejora del turismo de negocios en grupos y las actividades de incentivos en ciudades españolas.

Durante el segundo trimestre del 2004, ha continuado el buen comportamiento de América Latina así como el de las ciudades europeas no españolas. No obstante, el segmento urbano español, a pesar de una buena situación durante los primeros meses del año, ha sido golpeado durante este segundo trimestre por los ataques terroristas de Madrid y por el cambio de gobierno.

Durante el tercer trimestre los establecimientos de la Compañía en Puerto Rico y República Dominicana se han visto afectados por los huracanes Jeanne y Charley aunque no han sufrido grandes daños. Dichos destinos se han visto afectados en octubre y noviembre debido al aplazamiento de viajes, tanto vacacionales como de negocios debido al temor a nuevos huracanes. Por ello, la Compañía permanece cautelosa acerca del desarrollo en los meses venideros.

BALANCE CONSOLIDADO SOL MELIA

	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Incr.
<i>ACTIVO</i>	DIC. 2003	SEPT. 2004	
	/II · Evolución reciente		
B.INMOVILIZADO	2.121,14	2.142,26	1,00%
I.GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	18,15	26,11	43,84%
II.INMOVILIZACIONES INMATERIALES	334,44	296,19	-11,44%

BALANCE CONSOLIDADO SOL MELIÁ

PASIVO	(Millones Eur)	(Millones Eur)	% Incr.
	DIC. 2003	SEPT. 2004	
A. FONDOS PROPIOS	779,32	837,71	7,49%
I. CAPITAL SUSCRITO	36,96	36,96	0,01%
II. PRIMA DE EMISION	792,71	795,49	0,35%
III. RESERVA DE REVALORIZACIÓN	49,28	49,28	0,00%
IV. RESERVAS	120,89	150,01	24,08%
1. Reservas distribuibles	16,32	20,36	24,79%
2. Reservas en Sociedades en Integración Global	357,44	407,68	14,05%
3. Reservas Sociedades Puestas en Equivalencia	4,44	6,48	46,04%
4. Reservas no distribuibles	21,19	45,31	113,87%
5. Reservas Inversiones en Canarias Ley 19/94	39,60		-100,00%
6. Resultados ejercicios anteriores	-318,09	-329,82	3,69%
VII. DIFERENCIAS DE CONVERSIÓN	-258,65	-249,54	-3,52%
1. De sociedades en integración global	-254,92	-247,35	-2,97%
2. De sociedades puestas en equivalencia	-3,73	-2,19	-41,35%
VIII. P y G SOCIEDAD DOMINANTE	38,14	55,51	45,55%
1. Pérdidas y ganancias consolidadas	49,09	64,88	32,17%
2. Pérdidas y ganancias socios externos	-10,95	-9,37	-14,43%
B. SOCIOS MINORITARIOS	163,02	168,65	3,45%
C. DIF. NEGATIVA DE CONSOLIDAC.	15,60	15,58	-0,10%
1. Soc. consolidadas en integración global	15,60	15,58	-0,10%
2. Soc. puestas en equival.	0,00	0,00	
D. INGRESOS DISTRIBUIR VARIOS EJERCICIOS	17,99	10,05	-44,12%
1. Subvenciones en capital	4,73	4,51	-4,73%
2. Otros ingresos a distribuir en varios ejercicios	13,25	5,54	-58,19%
E. PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	53,80	57,62	7,10%
F. ACREEDORES A LARGO PLAZO	1.097,11	1.076,08	-1,92%
I. EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEG	490,00	490,00	0,00%
II. DEUDAS CON ENTIDADES CRÉDITO	520,44	496,37	-4,62%
III. DEUDAS CON SOCIEDADES PUESTAS EN	0,31	0,08	-73,77%
IV. OTROS ACREEDORES	86,37	89,63	3,78%
G. ACREEDORES A CORTO PLAZO	529,46	439,00	-17,09%
I. EMISIÓN DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEG	241,05	19,36	-91,97%
II. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO	101,42	172,49	70,08%
III. DEUDAS CON SOC PARTICIPADAS	0,21	1,03	385,85%
IV. ACREEDORES COMERCIALES	122,13	152,44	24,82%

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADA SOL MELIÁ, S.A.

Cifras en Millones de €	(Millones Eur) SEPT. 2003	(Millones Eur) SEPT. 2004	Variación SEPT.03/ SEPT.04
INGRESOS DE EXPLOTACION	761,60	799,42	4,97%
Importe neto de cifra de negocios			
Ingresos management, gerencia y administración	702,80	725,31	3,20%
Otros Ingresos de explotación	58,80	74,11	26,04%
GASTOS DE EXPLOTACION	664,60	691,21	4,00%
Consumos y otros gastos externos	89,77	99,97	11,36%
Gastos de personal	247,49	252,07	1,85%
Dotaciones amort.inmoviliz.	82,54	82,82	1,56%

Comparando los resultados de los primeros nueve meses del 2004 con los del mismo periodo del 2003, el total de ingresos ha incrementado un 5,0% gracias a la mejora del nivel operativo de Sol Meliá por todo el mundo, principalmente en el Caribe y en las principales ciudades europeas menos las españolas, sin olvidar la contribución de las incorporaciones más recientes. Los ingresos de los hoteles incrementó un 2,5% mientras que en base comparable, esta partida incrementó un 1,0%.

El incremento en la partida de Otros Ingresos se explica parcialmente por la positiva evolución del negocio de Tiempo Compartido y por la consolidación global de Sol Meliá Travel, una agencia de viajes enfocada a los viajes de empresa.

Del mismo modo, el EBITDA y EBITDAR han incrementado un 7% y 7,6% respectivamente. El margen de EBITDA ha incrementado hasta llegar al 24,02% a septiembre 2004 desde un 23,57% desde el año anterior. La consolidación total de Sol Meliá Travel ha afectado significativamente a este margen.

Las diferentes acciones llevadas a cabo por Sol Meliá en términos de a) desafiliación de hoteles en pérdidas incluida la transacción de los hoteles Tryp (2000), b) la firma de nuevos contratos de gestión o alquiler, c) el programa de reducción de costes llevado a cabo en 2002 y 2003 a nivel de hotel y corporativo y d) el proceso de reforma por el cual 4 de cada 5 hoteles se encuentran en situación óptima, han contribuido a que la Compañía aproveche todos los beneficios de la recuperación económica a nivel de ingresos, una vez que la industria ha podido salir de las dificultades de los últimos dos años.

La partida de "Partic. de las Sociedades puestas en Equivalencia" representa 1,3 millones de Euros de pérdidas debido sobre todo al mal comportamiento del hotel Meliá Castilla en Madrid, seriamente afectado por los atentados terroristas del 11 de marzo.

El Beneficio Extraordinario de 16,2 millones de Euros incluye las plusvalías generadas por la venta del hotel Sol Aloha Playa, el 19% de la participación en el touroperador español Viva Tours y el hotel Tryp Caballo Blanco. La división de Gestión de Activos ha llevado a cabo estas ventas por valor de 20 millones de euros, generando un beneficio de 15,1 millones de euros. Dentro de los gastos extraordinarios no hay ninguna partida de importe significativo.

Todo ello da un Beneficio neto de 55,5 millones de euros después de minoritarios, lo que supone un aumento del 32,9% con respecto al mismo periodo de 2003.

El total de deuda neta (Deuda Financiera descontando la Tesorería e Inversiones Financieras Temporales) a septiembre del 2004 es de € 1.055 millones (105% de los Fondos Propios), disminuyendo un 5% con respecto al mismo período del año anterior.

Con fecha 15 de septiembre del 2004 se ha procedido a la amortización de la emisión de obligaciones emitida el 15 de septiembre de 1999 por importe de 224 millones de euros, tal y como se indicaba en su vencimiento, utilizando el exceso de caja generado por la reciente emisión de 150 millones de euros del bono convertible así como con la firma de nuevas líneas de crédito

VII.2 Perspectivas del emisor.

VII.2.1. Perspectivas del emisor

La Compañía quiere hacer hincapié en el cambio que ha tenido lugar en la industria turística y de tiempo libre en términos de distribución que se desarrollará dentro de un proceso creciente de desintermediación durante los próximos años. Esto ha llevado a Sol Meliá a dar mayores pasos en términos de estrategias de distribución alcanzando acuerdos con dos de las distribuidoras más importantes en la industria, tanto en Europa como EEUU.

Investigación y Desarrollo

La Compañía ha realizado en los últimos años importantes inversiones en tecnología para reforzar el papel de los sistemas de reservas centralizados e intensificar la capacidad de distribución de la Compañía.

Además, en relación a solmelia.com, la Compañía está ampliando sus acciones para atraer a nuevos clientes, sin perder de vista la oportunidad histórica para España y la industria del turismo que nos ofrece la ampliación de la Unión Europea.

La traducción de las página web a cinco idiomas junto al desarrollo técnico de la web, la cooperación con aerolíneas, el reforzamiento de la sección de ofertas familiares, estimulará la migración desde los canales tradicionales de reservas a canales on-line con el correspondiente ahorro en comisiones.

Respecto a los costes, Sol Meliá está trabajando en la externalización de algunos servicios como lavandería y entretenimiento. Estas acciones representan no solamente una mejora en términos de eficiencia operativa y de cambio de algunos costes fijos en variables, sino también ahorros para las cuentas de los hoteles.

Estructura organizativa

Adicionalmente, se ha rediseñado la estructura organizativa para permitir que haya un enfoque más claro en el negocio de Comida y Bebida, de tiempo compartido, y más recientemente del negocio inmobiliario.

Se han dotado los recursos humanos y financieros necesarios para la nueva División de Gestión de Activos para así acentuar el doble enfoque del negocio de la Compañía: gestión de hoteles y gestión inmobiliaria. Desde el punto de vista de la Gestión Micro de Activos, la Compañía dirigirá su cartera de hoteles en propiedad en base al retorno por metro cuadrado a través de nuevos conceptos de Comida y Bebida y así como la mejora de “otros ingresos” (Spa, Belleza y Salud, productos de merchandasing, etc.) En la parte Macro, la División de Gestión de Activos llevará a cabo una gestión más proactiva de la cartera de hoteles así como mejorando los usos alternativos de la actual capacidad hotelera (Tiempo Compartido...etc.)

Sol Meliá ha creado una nueva División de Comida y Bebida para incrementar los ingresos en los metros cuadrados existentes dedicados a este negocio. Entre otros objetivos, el Plan incluirá mejoras en la productividad y en los niveles de calidad en todas las operaciones de Alimentos y Bebidas, la integración de todas las operaciones, avances en la industrialización de ciertos procesos y la promoción de los restaurantes de la Compañía.

Las inversiones netas futuras se limitan al 5% del total de ventas por lo que la generación de cash flow se dedicará principalmente a reducir deuda y consecuentemente recuperar el grado de inversión de la Compañía.

Las diferentes acciones llevadas a cabo por la empresa, tales como la reducción de costes, alianzas firmadas en el 2003, la contribución de nuevas incorporaciones, la desafiliación de hoteles en pérdidas y el reposicionamiento de hoteles recientemente reformados, han establecido la base para el incremento progresivo de la generación de su Cash Flow toda vez que la recuperación a nivel de ingresos empiece.

VII.2.2. Políticas más Relevantes

VII.2.2.1. Política de dividendos

El Consejo de Administración ha aprobado una retribución del accionariado mediante un pago de dividendos de 0,04 € netos por acción, realizado su pago a 1 de Julio de 2004 con cargo a la cuenta de reservas voluntarias de libre disposición.

De cara al futuro, la intención de la empresa es repartir de un 20% a un 25% de dividendo sobre el resultado anual de SOL MELIÁ consolidado, siempre que las circunstancias económicas lo permitan y la política de inversiones de la empresa así lo aconseje, así como mejorar el rating corporativo.

VII.2.2.2. Política de Inversiones

Los buenos resultados ordinarios que se están obteniendo en estos primeros meses del año están basados en la diversificación geográfica y de negocio (urbano/vacacional) así como en los cambios realizados tanto a nivel organizativo como de distribución.

La Compañía ha rediseñado la estructura organizativa creando una nueva División de Gestión de Activos para así acentuar la doble visión de su negocio: hotelero e inmobiliario, maximizando el valor total de sus Activos a través de una gestión de la cartera de hoteles más proactiva y maximizando la capacidad de metros cuadrados existentes.

Durante el transcurso de 2004 y 2005, nuevos proyectos de Tiempo Compartido adicionales en Puerto Rico y Punta Cana serán lanzados al lado de nuestras existentes propiedades. El proyecto de Punta Cana será realizado por la sociedad ALCAJAN XXI, S.L., de la que SOL MELIÁ, S.A. ha tomado una participación del 25% del capital por un importe de 3.125.000 euros. El hotel será gestionado por SOL MELIÁ.

En la parte de distribución se están llevando a cabo diferentes medidas como la optimización de buscadores, expansión de la base de clientes de solmelia.com, campañas personalizadas de e-mails, un sencillo proceso de reservas, el lanzamiento de diferentes programas tales como “El Puntazo”, ”Tarifa Plana”, “2x1”, la traducción de solmelia.com en cinco idiomas diferentes, etc. Asimismo el equipo de ventas de solmelia.com ha trabajado en mejorar la presencia de nuestra página web en buscadores.

Desde el punto de vista de la calificación crediticia de la deuda, la Compañía mantiene las mismas calificaciones obtenidas el año pasado por Standard & Poor's (BB+ con perspectiva estable) y por Fitch (BBB- con perspectiva negativa) a fecha de abril y junio del 2004 respectivamente.

VII.2.2.3. Política de Expansión

En los primeros meses del año, se abrieron los siguientes hoteles en gestión, alquiler, propiedad y franquicia:

Nombre del hotel	País	Ciudad	Reg Explot	Habitaciones	Fecha Incorporación
HR CHICAGO	EEUU	CHICAGO	M	384	09/01/2004
MB REX	SUIZA	GINEBRA	A	75	26/02/2004
T INDALO	ESPAÑA	ALMERIA	A	186	26/02/2004
P PUERTO RICO	PUERTO RICO	SAN JUAN	P	490	12/03/2004
T SAN LAZARO	ESPAÑA	SANTIAGO DE COMPOSTELA	A	132	22/03/2004
T ALMUSSAFES	ESPAÑA	VALENCIA-ALMUSSAFES	A	133	16/04/2004
T NAÇOES UNIDAS	BRASIL	SAO PAULO	M	400	30/04/2004
M GAIA PORTO	PORTUGAL	OPORTO	M	299	01/06/2004
HR NEW YORK	EEUU	NEW YORK	M	567	07/07/2004
S MORROMAR	ESPAÑA	LANZAROTE	M	221	15/07/2004
T PORTO CENTRO	PORTUGAL	OPORTO	F	62	01/08/2004
M. SINAI PARADISE	EGIPTO	SHARM	M	132	01/10/2004
T OVIEDO	ESPAÑA	OVIEDO	A	115	01/10/2004

M= Gestión; A=Alquiler; P= Propiedad; F= Franquicia

Durante los próximos meses están previstas las siguientes aperturas:

Nombre del hotel	País	Ciudad	Reg Explot	Habitaciones	Fecha Incorporación
M. PALACIO DA LOUSA BH	PORTUGAL	LOUSA	F	45	01/12/2004
M. SHARM	EGIPTO	SHARM	M	375	01/01/2005
M ANGRA MARINA	BRASIL	AGRA DOS REIS-RJ	M	200	01/06/2005
M PGA-VICHY	ESPAÑA	GIRONA	M	150	01/10/2005
M DÜSSELDORF	ALEMANIA	DÜSSELDORF	A	250	01/11/2005
M FORMIGAL	ESPAÑA	HUESCA	M	135	01/12/2005
P PALMA REAL	REP.DOMINIC.	PUNTA CANA	PR/M	350	01/12/2005
T KAISERSLAUTERN	ALEMANIA	KAISERSLAUTERN	A	125	01/04/2006
GM ROMA	ITALIA	ROMA	A	140	03/04/2006
M BERLIN	ALEMANIA	BERLIN	A	364	01/05/2006
HARD ROCK SAN DIEGO	EEUU	SAN DIEGO	F	250	01/06/2006
P CAYO LARGO	CUBA	CAYO LARGO	M	384	01/11/2006
M LAS DUNAS	CUBA	CAYO SANTA MARIA	M	900	01/11/2006
GM SHANGAI	CHINA	SHANGAI	M	685	01/12/2006

M=Gestión; P=Propiedad; A=Alquiler; F=Franquicia

Aparte de la inversión prevista en República Dominicana, no se estima que las aperturas futuras supongan importantes desembolsos de capital.

Siguiendo con el programa de desafiliación de aquellos hoteles que no generen rentabilidad al Grupo, se ha procedido a dar de baja un total de 11 hoteles durante los primeros nueve meses del año, de los cuales 7 eran en contrato de gestión, 2 en alquiler y 2 en franquicia.

Las pérdidas de los hoteles bajo contrato de alquiler durante estos primeros nueve meses corresponden al hotel Tryp All Suites Escultor en Madrid (División de Europa Urbana) y al hotel Sol Brisamar en Fuerteventura (División Europa Vacacional).

Las bajas referentes a contratos de gestión corresponden a los hoteles Meliá Almuñécar y Sol Suncrest en Malta ambos de la división Europa Vacacional, el Tryp Dormagen en Alemania de la división Europa Urbana, y los hoteles Tryp Biental Ibirapuera en Brasil, Meliá los Cabos en Méjico, Meliá ITC Nova Faria Lima en Sao Paulo y el Meliá Fortaleza, ambos en Brasil, de la división América. Dentro de esta última división se ha dado de baja el hotel Sol Playa Hermosa en Costa Rica, y el hotel Sol Porto Cobo en La Coruña, Galicia, ambos bajo régimen de franquicia.

Propiedad y Alquiler	01/01/04		INCORP.		BAJAS		CAMBIOS		30/09/04		FIRMA DOS(*)		TOTAL GRUPO	
	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab
EUROPA URBANA	93	15.052	4	526	1	63	0	0	96	15.524	5	994	101	16.518
<i>Hoteles Propiedad</i>	36	7.339	0	0	0	0	0	0	36	7.338	0	0	36	7.338
<i>Hoteles Alquiler</i>	57	7.723	4	526	1	63	0	0	60	8.186	5	994	65	9.180
EUROPA VACACIONAL	57	15.939	0	0	1	110	0	0	56	15.810	0	0	56	15.810
<i>Hoteles Propiedad</i>	41	12.968	0	0	0	0	0	0	41	12.957	0	0	41	12.957
<i>Hoteles Alquiler</i>	16	2.971	0	0	1	110	0	0	15	2.853	0	0	15	2.853
AMERICA	13	4.873	1	490	0	0	1	287	15	5.643	0	0	15	5.643
<i>Hoteles Propiedad</i>	12	4.628	1	490	0	0	1	287	14	5.398	0	0	14	5.398
<i>Hoteles Alquiler</i>	1	245	0	0	0	0	0	0	1	245	0	0	1	245
HOTELES PROPIEDAD														
	89	24.935	1	490	0	0	1	287	91	25.693	0	0	91	25.693
HOTELES ALQUILER														
	74	10.939	4	526	2	173	0	0	76	11.284	5	994	81	12.278
TOTAL	163	35.864	5	1.016	2	173	1	287	167	36.977	5	994	172	37.971

Gestión y Franquicia		01/01/04		INCORP.		BAJAS		CAMBIOS		30/09/04		FIRMADOS(*)		TOTAL GRUPO	
		H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab	H	Hab
EUR. URB.	G	20	3.544	1	299	1	124	-1	-140	19	3.579	0	0	19	3.579
	F	17	1.987	1	62	1	58	1	140	18	2.222	1	45	19	2.267
	G	39	13.083	1	221	2	685	0	0	38	12.619	3	660	41	13.279
	F	13	4.625	0	0	0	0	0	0	13	4.625	0	0	13	4.625
AMERICA	G	38	8.815	3	967	4	668	-1	-287	36	8.827	4	1.000	40	9.827
	F	9	1.261	0	0	1	54	0	0	8	1.207	0	0	8	1.207
ASIA-PACIFIC	G	9	2.839	0	0	0	0	0	0	9	2.834	1	685	10	3.519
	F	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CUBA	G	23	8.476	0	0	0	0	0	0	23	8.476	1	240	24	8.716
SUBTOTAL	G	129	36.757	5	1487	7	1.477	-2	-427	125	36.335	9	2.585	134	38.920
	F	39	7.873	1	62	2	112	1	140	39	8.054	1	45	40	8.099
TOTAL		168	44.630	6	1.549	9	1.589	-1	-287	164	44.389	10	2.630	174	47.019
TOTAL GRUPO		331	80.494	11	2.565	11	1.762	0	0	331	81.366	15	3.624	346	84.990

G=Gestión; F=Franquicia

() Contratos de hoteles firmados que aún no están operativos*

Con fecha del 18 de Junio de 2003, Sol Meliá y la empresa de ocio y entretenimiento Rank Group, propietaria de la marca Hard Rock, han creado una joint venture cuyo principal objetivo es desarrollar, en exclusiva, hoteles Hard Rock principalmente en América y Europa. La joint venture estipula que Sol Meliá será responsable de la gestión, del marketing y de la distribución de los hoteles Hard Rock desarrollados a partir de ahora por la misma, mientras que Hard Rock Hotels se encargará del concepto, diseño y desarrollo de la marca de los establecimientos afiliados, así como de la captación de nuevos contratos.

Como apoyo esencial para esta iniciativa empresarial Rank Group cuenta con la capacidad financiera de Becker Ventures LLC, uno de los principales inversores privados de Estados Unidos para proyectos inmobiliarios. De esta manera, la joint venture no requerirá de fondos operacionales y estará centrada en el desarrollo de contratos de gestión y franquicia.

Lifestar (50:50 JV entre Sol Meliá y Rank Group) firmaron un acuerdo para desarrollar y gestionar un establecimiento en Times Square, Nueva York, que Becker Ventures adquirió por 126,5 millones de dólares. El hotel, llamado Hotel Paramount, ha experimentado un proceso de reforma y ha sido renombrado como Hard Rock Hotel New York (567 Hab.), produciéndose su reapertura en julio de 2004. Este establecimiento representa el tercer hotel Hard Rock gestionado por Sol Meliá en EEUU siguiendo a la apertura del H.R. Chicago (381) a finales de 2003 y H.R. San Diego (250) previsto para 2006. En América y Europa se espera la apertura de nuevos hoteles Hard Rock.

VII.2.3. Política de Endeudamiento

Con el cambio de estrategia del Grupo a raíz de la fusión entre propiedad y gestión, y teniendo en cuenta que el negocio de la propiedad hotelera ha estado muy apalancado, se espera seguir una política de endeudamiento prudente, financiando los proyectos entre un 40% y un 60% de su coste, siempre que no se produzcan cambios en el cuadro macroeconómico que aconsejen seguir una política distinta.

El tipo de interés medio actual es del 4,6% siendo un 70% del endeudamiento a tipo fijo o cubierto mediante swaps, y el 30% restante a tipo variable.

El total de deuda neta (Deuda Financiera descontando la Tesorería) a septiembre del 2004 es de € 1.055 millones (105% de los Fondos Propios), disminuyendo un 5% con respecto al mismo período del año anterior.

La Compañía cumplió con sus requerimientos financieros para 2004 vía préstamos hipotecarios, ninguno de ellos significativo en el 2004, y a través de un bono canjeable de 150 millones de euros, con vencimiento a 5 años, emitido el 14 de noviembre de 2003 por Sol Meliá Europe B.V. .Con una prima de conversión del 80%, se estableció un precio objetivo de 11,90 euros mientras que el tipo de interés del cupón para su poseedor es del 4,3% anual.

En los próximos años, la Compañía contempla la posibilidad de obtener nueva financiación, únicamente a efectos de cumplimentar el propio *cash flow* y así atender los vencimientos de deuda más cercanos. Por otra parte, las inversiones netas futuras serán limitadas, por lo que la generación del *cash flow* se dedicará principalmente a reducir deuda y consecuentemente a recuperar el grado de inversión de la Compañía de cara a las agencias de rating.

VII.2.4. Provisiones y Amortizaciones

Es intención de SOL MELIÁ continuar con su tradicional política en materia de provisiones y amortizaciones, de acuerdo con la normativa contable y fiscal, y siempre de una manera adecuada a los riesgos asumidos.

Las amortizaciones del inmovilizado ascendieron a 111,1 millones de euros en la cuenta de resultados de la Compañía, representando prácticamente un 11% de la cifra de negocios en el año 2.003, porcentaje que esperamos que se mantenga inalterado en el futuro.

Asimismo, la cifra de provisiones ascendió en el 2003 a 7,82 millones de Euros, un 0,80% del total de ventas de la compañía, porcentaje que estimamos no tendrá tampoco variaciones sustanciales en el futuro.

VII.2.5. Política de Amortización del Fondo de Comercio

A pesar de la nueva legislación (Ley 37/1998, de 16 de Noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, de 28 de Julio, del Mercado de Valores) que permite amortizar los fondos de comercio en hasta 20 años, la empresa seguirá aplicando la política de amortizar los fondos de comercio generados antes de 1999 a 10 años, manteniendo por tanto el criterio existente. Sin embargo, los fondos de comercio generados a partir de esta fecha se amortizan en el plazo en que se estime que generan ingresos, hasta el actual tope legal de 20 años.

Durante el ejercicio 2001 los administradores han amortizado, por un importe de 362,7 millones de euros, la totalidad del Fondo de Comercio Consolidado derivado de la adquisición, en el año 2000, del Grupo Tryp. Dicha amortización excepcional fue cargada contra la cuenta de Prima de Emisión.

VII.2.6. Restricciones a la Repatriación de Dividendos

Los resultados de las sociedades de la futura cartera de SOL MELIÁ, que están situadas en diversos países, a la fecha, no tienen restricciones significativas para que en cualquier momento los dividendos puedan ser abonados a la sociedad matriz. Teniendo en cuenta que SOL MELIÁ es una empresa en crecimiento, normalmente los beneficios obtenidos en estos países son reinvertidos en participaciones minoritarias, para obtener contratos adicionales de gestión.

Sol Meliá S.A. garantiza de forma solidaria e irrevocable la emisión de Participaciones Preferentes Serie A emitida por su filial Sol Meliá Finance Ltd. Reconociéndose un dividendo anual fijo remunerable por trimestres vencidos del 7,8% para los primeros 10 años. El pago de los dividendos está condicionado a la existencia de Beneficio Distribuible, definido este como el beneficio consolidado del Grupo y las reservas de libre disposición consolidadas.

VII.2.7. Política de Seguros

La política de SOL MELIÁ en materia de seguros se basa principalmente en las siguientes áreas claramente definidas:

1. Póliza Multiriesgo (daños materiales) en cobertura de los posibles siniestros que afecten a los inmuebles propiedad de SOL MELIÁ, tanto en lo referido al continente como al contenido de los mismos. Dicha póliza será desarrollada en función de las valoraciones que para cada uno de los inmuebles, sean facilitadas por parte de una empresa especializada, tomando como base de dichas valoraciones el “valor de reposición a nuevo”.
2. Póliza de Responsabilidad Civil, cuyo objeto es garantizar la responsabilidad civil legal atribuible a SOL MELIÁ, en cobertura de las posibles responsabilidades derivadas de la explotación y gestión de los establecimientos Hoteleros. Dicha póliza garantizará tanto a la Sociedad en sí como a cada uno de los establecimientos y su personal. La garantía máxima asegurada para cada año, será suficientemente amplia en función de la jurisprudencia dictada por los Tribunales. Para la póliza correspondiente al año 2004, la garantía máxima asegurada será de 6.000.000 € por siniestro.
3. Seguros de todo tipo para empleados de SOL MELIÁ, facilitados a través de acuerdos exclusivos alcanzados con compañías aseguradoras de primer orden. Dichos seguros supondrán para el personal de SOL MELIÁ el disfrutar de importantes ventajas tanto en calidad de servicios como en tasas de prima.
4. Seguros Multiriesgo y Responsabilidad Civil para establecimientos gerenciados, lo que supone para las compañías propietarias y explotadoras de los establecimientos, la posibilidad de obtener un beneficio económico al aprovechar las ventajas de la acumulación en una única póliza de los capitales asegurados para cada uno de los establecimientos.

VII.2.8. Adaptación a las Normas Internacionales de Contabilidad

En relación a la adaptación y aplicación a las Normas Internacionales de Contabilidad se ha procedido a constituir un proyecto específico colaborando con expertos externos. Dentro de este proyecto, hasta la fecha se ha realizado la identificación de los principales impactos contables derivados de la aplicación de la nueva normativa y se procederá a la elaboración de los Estados Financieros 2004 conforme a Normativa Internacional, incorporando a medida que se concluyan las decisiones pendientes en dichos estados financieros y siguientes.

En Palma de Mallorca, a de Diciembre 2004.

D. Sebastián Escarrer Jaume
Vicepresidente y Consejero Delegado
SOL MELIÁ, S.A.

ANEXO

==== = ===== = ===== = ===== = ===== = ===== = =====

**CUENTAS ANUALES E INFORMES DE GESTIÓN INDIVIDUALES Y
CONSOLIDADOS DE SOL MELIÁ, S.A., JUNTO CON LOS
CORRESPONDIENTES INFORMES DE AUDITORÍA,
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO CERRADO A 31 DE DICIEMBRE
DE 2003**