



**Balance y Cuenta de Resultados
de
Ayco Grupo Inmobiliario y
Sociedades dependientes**

Ejercicio 2.003

2.003

MEMORIA ANUAL



COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.

Presidente

D. Enrique Fons Donet en nombre y representación de SA Nostra

Vocales

Nexity representado por D. Raymond Rossignol

Caja España representado por D. Francisco Javier Ajenjo

Secretario no Consejero

D. Rafael Montejo

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A
CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2003 JUNTO CON EL
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES



BDO Audiberia
Auditores y Consultores

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 JUNTO CON EL INFORME DE
AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL MIÉRCOLES, 31 DE DICIEMBRE DE 2003:**

Balances de Situación al 31 de diciembre de 2003 y de 2002
Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2003 y 2002
Memoria del ejercicio anual terminado el miércoles, 31 de diciembre de 2003

**INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL MIÉRCOLES, 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

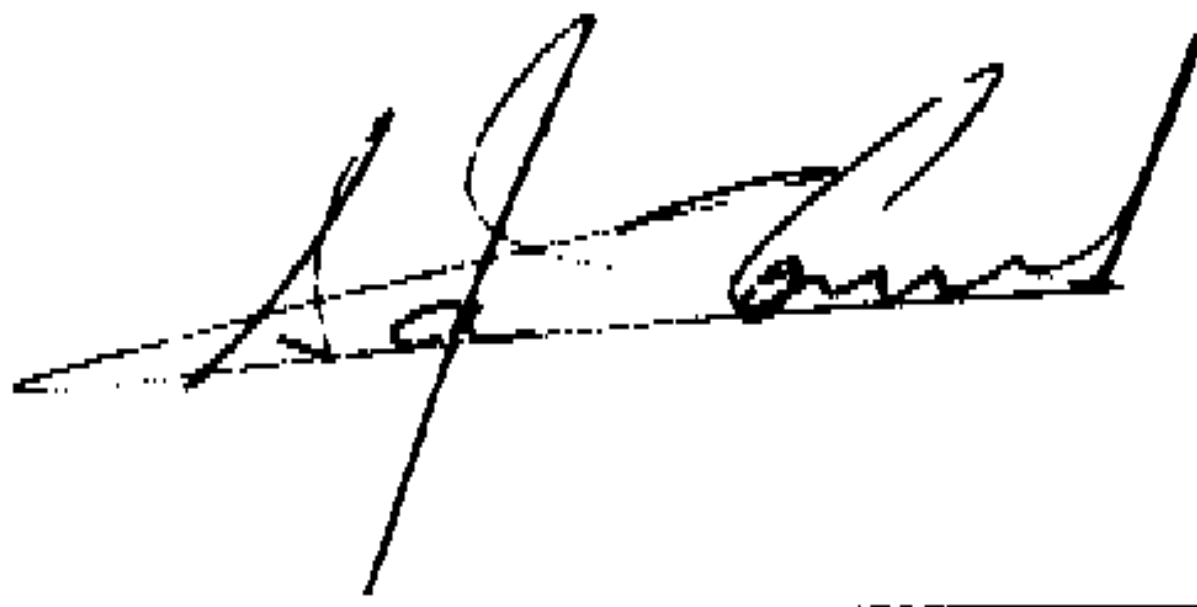
INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de la Sociedad **AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.:**

1. Hemos auditado las Cuentas Anuales de la Sociedad **AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.** que comprenden el Balance de Situación al 31 de diciembre de 2003, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas Cuentas Anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las Cuentas Anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las Cuentas Anuales del ejercicio 2003. Con fecha 16 de abril de 2003 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las Cuentas Anuales del ejercicio 2002 en el que expresaron una opinión con salvedad.
3. De acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Sociedad como cabecera de grupo está obligada, al cumplir determinados requisitos, a formular separadamente cuentas anuales consolidadas sobre las que hemos emitido nuestro informe de auditoría de fecha 11 de marzo de 2004 en el que expresamos una opinión favorable. El efecto de la consolidación, realizada en base a los registros contables de las sociedades que componen el Grupo Ayco, en comparación con las Cuentas Anuales adjuntas, supone un incremento de las reservas de 23.696,65 euros, una disminución del resultado de 2.860,24 euros, así como un incremento de los activos de 134.764,58 euros.
4. En nuestra opinión, las Cuentas Anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A.** al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

5. El Informe de Gestión adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las Cuentas Anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado Informe de Gestión concuerda con la de las Cuentas Anuales del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del Informe de Gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

BDO Audiberia



Carlos de Corral Gargallo
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 11 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

Año 2004 N° 01SD-000183/8
IMPORTE COLEGIAL: 67,00

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y DE 2002
 (Expresados en euros)

ACTIVO	31/12/2003	31/12/2002
INMOVILIZADO	28.725.499,59	29.450.969,59
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	20.284,54	19.471,28
Coste	24.833,79	21.836,89
Amortizaciones	(4.549,25)	(2.365,61)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	24.304.144,85	24.747.879,99
Coste	24.746.771,95	24.896.189,68
Amortizaciones	(442.627,10)	(148.309,69)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	217.145,53	509.992,62
Coste	7.107.753,87	7.400.600,96
Provisiones	(6.890.608,34)	(6.890.608,34)
Acciones propias (Nota 12)	66.981,67	56.682,70
Deudores por operaciones de tráfico a largo plazo	4.116.943,00	4.116.943,00
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	21.856,14	27.291,62
ACTIVO CIRCULANTE	45.402.419,06	57.605.437,13
Existencias (Nota 10)	39.591.678,71	50.849.967,11
Coste	39.620.509,26	50.878.797,66
Provisiones	(28.830,55)	(28.830,55)
Deudores	1.313.723,97	5.346.462,35
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	298.578,12	-
Empresas del grupo (Nota 15)	87.407,08	87.407,08
Deudores varios	300.414,38	322.065,03
Administraciones Públicas (Nota 17)	627.324,39	4.936.990,24
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	3.050.554,01	478.583,30
Coste	3.415.716,67	845.166,98
Provisiones	(365.162,66)	(366.583,68)
Tesorería	1.446.462,37	930.424,37
TOTAL ACTIVO	74.149.774,79	87.083.698,34

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A
BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y DE 2002
 (Expresados en euros)

PASIVO	31/12/2003	31/12/2002
FONDOS PROPIOS (Nota 12)	30.996.578,53	30.279.567,39
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	4.691.043,51
Resultados de ejercicios anteriores	(1.297.290,72)	(2.890.774,53)
Pérdidas y Ganancias	1.606.370,14	2.497.875,56
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS	148.348,35	592.520,10
Otras provisiones (Nota 13)	148.348,35	592.520,10
ACREEDORES A LARGO PLAZO	23.420.534,46	22.955.985,51
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	23.399.348,79	22.934.799,84
Desembolsos pendientes sobre acciones no exigidos	21.185,67	21.185,67
ACREEDORES A CORTO PLAZO	19.584.313,45	33.255.625,34
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	17.356.680,19	29.189.701,42
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo (Nota 15)	43.746,43	43.746,43
Acreeedores comerciales (Nota 16)	669.815,18	1.814.847,06
Otras deudas no comerciales	1.194.161,35	1.888.843,13
Administraciones Públicas (Nota 17)	824.906,42	367.153,86
Deudas representadas por efectos a pagar	364.340,58	13.040,83
Otras deudas	4.914,35	1.508.648,44
Provisiones para operaciones de tráfico	319.910,30	318.487,30
TOTAL PASIVO	74.149.774,79	87.083.698,34

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002
 (Expresadas en euros)

	2003	2002
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19.e)	21.286.601,10	12.020.893,50
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	-	9.852.519,54
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	21.286.601,10	21.873.413,04
Reducción de existencias productos terminados y en curso	11.182.046,72	-
Aprovisionamientos (Nota 19.a)	4.500.000,60	16.298.720,00
Gastos de personal (Nota 19.b)	620.205,01	492.353,53
Sueldos, salarios y asimilados	514.068,54	394.393,76
Cargas sociales	106.136,47	97.959,77
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	297.113,46	24.066,12
Variación de las provisiones de tráfico	-	(587,71)
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	-	(587,71)
Otros gastos de explotación	1.052.743,36	2.182.919,68
Servicios exteriores (Nota 19.c)	943.262,74	1.779.847,38
Tributos	103.443,17	69.863,89
Otros gastos de gestión corriente	6.037,45	333.208,41
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	17.652.109,15	18.997.471,62
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	3.634.491,95	2.875.941,42
Ingresos de participaciones en capital	48.500,39	65.586,62
Ingresos otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	55.593,19	-
Otros intereses e ingresos asimilados	299,33	-
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	104.392,91	65.586,62
Gastos financieros y asimilados	1.391.746,40	1.854.505,83
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	1.391.746,40	1.854.505,83
RESULTADO FINANCIERO	(1.287.353,49)	(1.788.919,21)
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.347.138,46	1.087.022,21
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	402.677,32	68.961,31
Ingresos extraordinarios (Nota 19.f)	76.438,49	7.860.501,72
Ingresos y beneficios de otros ejercicios (Nota 19.f)	88.936,84	98.376,64
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	568.052,65	8.027.839,67
Pérdidas procedentes del inmovilizado	981,05	7.512,64
Gastos extraordinarios (Nota 19.f)	302.383,15	5.882.302,68
Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 19.f)	210.164,39	385.714,03
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	513.528,59	6.275.529,35
RESULTADO EXTRAORDINARIO	54.524,06	1.752.310,32
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.401.662,52	2.839.332,53
Impuesto sobre Sociedades (Nota 17)	795.292,38	341.456,97
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.606.370,14	2.497.875,56

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A

MEMORIA DEL EJERCICIO 2003

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

a) Constitución y Domicilio Social

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

b) Actividad

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

c) Régimen Legal

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

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas del ejercicio 2003 han sido formuladas por el Consejo de Administración a partir de los registros contables al 31 de diciembre de 2003 y se presentan siguiendo las normas de la Ley de Sociedades Anónimas de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los fondos obtenidos y aplicados de la Sociedad. Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas y la Dirección de la Sociedad estima que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables Aplicados

Las Cuentas Anuales adjuntas se han formulado aplicando los principios contables establecidos en el Código de Comercio y en el Plan General de Contabilidad.

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

c) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Cuadro de Financiación, además de las cifras del ejercicio 2003 las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

d) Presentación de las Cuentas Anuales

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

e) Cuentas Anuales Consolidadas

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

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

NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DEL RESULTADO

La propuesta de distribución del resultado obtenido en el ejercicio 2003, formulada por el Consejo de Administración para ser sometida a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la que se muestra a continuación:

	Euros
Beneficio obtenido en el ejercicio	1.606.370,14
Distribución	
A Resultados negativos de ejercicios anteriores	717.011,14
A Dividendos	889.359,00
	1.606.370,14

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus Cuentas Anuales para el ejercicio 2003, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad, han sido las siguientes:

a) Inmovilizaciones Inmateriales

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

a.1) Aplicaciones Informáticas:

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

Se amortizan linealmente a razón de un 25,00% anual.

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

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

Es intención de la Dirección de la Sociedad ejercer la opción de compra sobre los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero, momento que coincide con el vencimiento de los contratos, traspasándose el coste y la amortización acumulada de estos bienes a los epígrafes correspondientes del inmovilizado material.

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

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Mobiliario	10	10
Equipos para proceso de información	25	4

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2003 en concepto de amortización de los bienes en régimen de arrendamiento financiero, ha ascendido a 2.183,64 euros.

b) Inmovilizaciones Materiales

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

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

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

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

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

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2003 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 294.929,82 euros.

c) Inmovilizaciones Financieras

c.1) Participaciones Mantenidoas con Empresas del Grupo

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

Al 31 de diciembre de 2003 las provisiones de participaciones en empresas del grupo ascienden a 6.890.608,34 euros.

c.2) Créditos a Largo Plazo y Corto Plazo

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

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

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél.

d) Acciones Propias

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

e) Existencias

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

f) Provisión para Existencias Obsoletas e Inservibles

La Sociedad realiza dotaciones a la provisión por depreciación de existencias cuyo coste excede de su valor de mercado o cuando existen dudas acerca de su recuperabilidad. Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad tiene registrada una provisión por importe de 28.830,55 euros.

g) Provisión para Insolvencias de Deudores

La provisión para insolvencias de deudores al 31 de diciembre de 2003 se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha. En este ejercicio no se ha efectuado cargo alguno en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto.

h) Otras Inversiones Financieras Temporales

Corresponden a valores de renta fija, estando valorados a su valor liquidativo.

i) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos

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

j) Ingresos y Gastos

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

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

k) Indemnizaciones por Despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, la Sociedad estaría obligada a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2003, la Dirección de la Sociedad considera que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

l) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares

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

m) Otras Provisiones para Riesgos y Gastos

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

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

n) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003 se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del Balance de Situación adjunto.

Al 31 de diciembre de 2003, han sido efectuados por parte de la Dirección de la Sociedad los cálculos necesarios para determinar el Impuesto sobre Sociedades devengado, que asciende a 795.292,38 euros.

NOTA 5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Coste:				
Aplicaciones informáticas	-	2.343,41	-	2.343,41
Leasings	21.836,89	653,49	-	22.490,38
	21.836,89	2.996,90	-	24.833,79
Amortización Acumulada:				
Leasings	(2.365,61)	(2.183,64)	-	(4.549,25)
	(2.365,61)	(2.183,64)	-	(4.549,25)
Inmovilizado Inmaterial Neto	19.471,28	813,26	-	20.284,54

NOTA 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Coste:				
Construcciones	24.618.633,18	671.197,17	(830.209,69)	24.459.620,66
Maquinaria	2.001,37	-	-	2.001,37
Otras instalaciones	121.296,33	5.389,00	(2.370,63)	124.314,70
Mobiliario	38.585,83	2.218,91	-	40.804,74
Equipos proceso de información	115.672,97	3.963,28	-	119.636,25
Otro inmovilizado material	-	394,23	-	394,23
	24.896.189,68	683.162,59	(832.580,32)	24.746.771,95
Amortización Acumulada:				
Construcciones	(22.489,54)	(277.300,91)	-	(299.790,45)
Maquinaria	(2.001,37)	-	-	(2.001,37)
Otras instalaciones	(42.545,04)	(8.038,00)	612,41	(49.970,63)
Mobiliario	(10.321,15)	(3.642,94)	-	(13.964,09)
Equipos proceso de información	(70.952,59)	(5.918,39)	-	(76.870,98)
Otro inmovilizado material	-	(29,58)	-	(29,58)
	(148.309,69)	(294.929,82)	612,41	(442.627,10)
Inmovilizado Material Neto	24.747.879,99	388.232,77	(831.967,91)	24.304.144,85

El desglose, por epígrafes, de los activos que, al 31 de diciembre de 2003, estaban totalmente amortizados y en uso, se muestra a continuación, con indicación de su valor de coste:

	Euros
Construcciones	22.489,54
Maquinaria	2.001,37
Otras instalaciones	42.859,63
Mobiliario	11.852,15
Equipos proceso de información	73.467,07
	152.669,76

Al 31 de diciembre de 2003, parte de los terrenos y edificios propiedad de la Sociedad, por un valor neto contable de 24.117476,45 euros, estaban hipotecados como garantía de préstamos hipotecarios, tal y como se indica en la nota de "Deudas con entidades de crédito"

NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Empresas del Grupo:				
Participaciones	6.914.910,00	-	-	6.914.910,00
Provisión depreciación participaciones capital	(6.890.608,34)	-	-	(6.890.608,34)
Total Empresas del Grupo	24.301,66	-	-	24.301,66
Otras Inversiones Financieras:				
Fianzas constituidas	335.224,90	3.000,00	(295.847,09)	42.377,81
Depósitos constituidos	150.466,06	-	-	150.466,06
Total Otras Inversiones Financieras	485.690,96	3.000,00	(295.847,09)	192.843,87
	509.992,62	3.000,00	(295.847,09)	217.145,53

a) Participaciones en empresas del grupo

Las participaciones mantenidas al 31 de diciembre de 2003 en empresas del grupo corresponden, en euros, a:

	% Part. Directa	% Part. Indirec.	Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable	VTC de la Participación
Empresas del grupo						
R. Cala Millor	47,00	-	28.247,57	(7.330,00)	20.917,57	20.408,81
Royalquivir, S.A.	100,00	-	96.313,39	(96.312,19)	1,20	153.955,00
Cofeba-AC J.Mat/H.Cupido	100,00	-	4.430,66	(4.429,46)	1,20	No disponible
Alcazar Holding, B.V.	100,00	-	201.349,73	(201.349,73)	-	(68.484,00)
Altos de Brijan, S.A.	100,00	-	63.525,19	(63.525,19)	-	(39.857,00)
Royaltur España	55,00	-	3.005.061,00	(3.005.060,75)	0,25	(300.449,60)
Residencia Senior Ca'n Picafort	100,00	-	3.381,69	-	3.381,69	3.005,00
El encinar de Guadiaro	100,00	-	3.512.601,02	(3.512.601,02)	-	30.060,00
			6.914.910,25	(6.890.608,34)	24.301,91	(201.361,79)

El resumen de los fondos propios, según sus cuentas anuales o estados financieros, no auditados, así como su objeto social, es el que se muestra a continuación:

	Capital Social	Reservas	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Empresas del grupo				
R. Cala Millor	43.423,00	-	-	43.423,00
Royalquivir, S.A.	156.263,00	(2.308,00)	-	153.955,00
Alcazar Holding, B.V.	202.251,00	(270.735,00)	-	(68.484,00)
Altos de Brijan, S.A.	60.101,00	(91.972,00)	(7.986,00)	(39.857,00)
Royaltur España	144.243,00	(690.515,00)	-	(546.272,00)
Residencia Senior Ca'n Picafort	3.005,00	-	-	3.005,00
El encinar de Guadiaro	3.002.919,00	(2.972.797,00)	(62,00)	30.060,00
	3.612.205,00	(4.028.327,00)	(8.048,00)	(424.170,00)

Todas las sociedades tienen por objeto la promoción y construcción en relación con actividades inmobiliarias.

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

NOTA 8. DEUDORES POR OPERACIONES DE TRÁFICO A LARGO PLAZO

En este epígrafe, a 31 de diciembre de 2003, se incluyen los saldos pendientes de cobro por la venta de Fuencarral, realizada el 21 de marzo de 2002, a IDL Inverdolsa, S.L. por importe de 2.334.841,00 euros, y a Georla, S.L. por importe de 1.782.102,00 euros.

NOTA 9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

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

Tipo de Gasto	31/12/02	Adiciones	Imputaciones a Gastos	31/12/03
De formalización de deudas	26.576,83	-	(4.861,63)	21.715,20
Por intereses diferidos	714,79	-	(573,85)	140,94
	27.291,62	-	(5.435,48)	21.856,14

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

NOTA 10. EXISTENCIAS

El detalle de este epígrafe, así como el movimiento experimentado por el mismo durante el ejercicio 2003, se muestra a continuación:

	31/12/02	Altas	Bajas / Traspasos	31/12/03
Terrenos	38.970.734,00	-	(9.908.557,81)	29.062.176,19
Edificación	6.471.459,00	-	(504.052,29)	5.967.406,71
Promociones en curso	5.359.870,00	4.500.000,60	(5.268.944,24)	4.590.926,36
Anticipos	76.734,00	-	(76.734,00)	-
	50.878.797,00	4.500.000,60	(15.758.288,34)	39.620.509,26
Provisión Depr Existencias	(28.831,00)		0,45	(28.830,55)
Total Existencias	50.849.966,00	4.500.000,60	(15.758.287,89)	39.591.678,71

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

	31/12/2003
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	4.590.926,36
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	-
Total promociones en curso	4.590.926,36

El importe de las bajas corresponde básicamente a la venta de Las Mercedes.

Adicionalmente se han producido otras bajas correspondientes a la venta de las promociones Guadalorce, Guadalmanza y Vicario, así como la venta de terrenos de La Suiza.

El detalle por localización geográfica al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Terrenos	Proyecto	Edificación	Total
Can Picafort (Palma Mallorca)	4.808.096,84	1.277.740,35	-	6.085.837,19
Sa Torre (Palma Mallorca)	2.176.496,42	515.740,19	-	2.692.236,61
Ben's D'Aval (Palma Mallorca)	1.850.646,05	159.819,33	-	2.010.465,38
La Manga (Málaga)	16.641,57	-	-	16.641,57
Los Randos (Málaga)	27.492,70	-	-	27.492,70
La Suiza	927.685,65	-	-	927.685,65
La Línea de la Concepción (Cádiz)	15.021.487,03	-	-	15.021.487,03
Locales la Línea de la Concepción	-	-	172.206,54	172.206,54
Vicario 2ª y 3ª fase (Málaga)	3.638.691,17	2.390.183,90	-	6.028.875,07
Vicario 1ª fase	-	-	201.823,60	201.823,60
Jazmines-CªSuarez (Málaga)	594.938,76	247.442,59	-	842.381,35
Mar Verd (Palma de Mallorca)	-	-	5.587.366,45	5.587.366,45
Otros	-	-	6.010,12	6.010,12
	29.062.176,19	4.590.926,36	5.967.406,71	39.620.509,26

El importe de las existencias que se encuentran hipotecadas en garantía de préstamos recibidos, asciende a 14.510.301,73 euros.

NOTA 11. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Empresas del Grupo:				
Créditos	544.660,93	55,74	-	544.716,67
Provisión insolvencias de crédito	(366.583,68)	-	1.421,02	(365.162,66)
Total Empresas del Grupo	178.077,25	55,74	1.421,02	179.554,01
Otras Inversiones:				
Valores de renta fija	-	70.119.673,83	(67.249.673,83)	2.870.000,00
Imposiciones	300.506,05	-	(300.506,05)	-
Fianzas	-	1.000,00	-	1.000,00
Total Otras Inversiones	300.506,05	70.120.673,83	(67.550.179,88)	2.871.000,00
	478.583,30	70.120.729,57	(67.548.758,86)	3.050.554,01

NOTA 12. FONDOS PROPIOS

El movimiento de los Fondos Propios durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente, en euros:

	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reservas	Resultados Ejercicios Anteriores	Pérdidas y Ganancias	Total
Saldo al 31/12/02	13.384.852,95	12.596.569,90	4.691.043,51	(2.890.774,53)	2.497.875,56	30.279.567,39
Distribución de resultados	-	-	15.032,75	1.593.483,81	(1.608.516,56)	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(889.359,00)	(889.359,00)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	1.606.370,14	1.606.370,14
Saldo al 31/12/03	13.384.852,95	12.596.569,90	4.706.076,26	(1.297.290,72)	1.606.370,14	30.996.578,53

Capital Social

Al 31 de diciembre de 2003 el capital social está representado por 4.446.795 acciones al portador de 3,01 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

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

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

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

Acciones Propias

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad posee 9.436 acciones propias, que representan el 0,21% del capital social, adquiridas por un precio total de 66.981,67 euros. Asimismo, la Sociedad tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas por la Sociedad.

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

	Euros
Saldo al 31/12/02	56.682,70
Adquisiciones del ejercicio	12.646,77
Regularización ejercicios anteriores	(2.347,80)
Saldo al 31/12/2003	66.981,67

Prima de Emisión

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

Reservas

El detalle de las Reservas es el siguiente:

	Euros
Reserva legal	2.676.970,59
Reservas para acciones propias	66.981,67
Reservas voluntarias	1.962.124,00
	4.706.076,26

Reserva Legal

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2003, la Reserva Legal estaba dotada en su totalidad.

NOTA 13. OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio 2003 se indica a continuación, en euros:

Tipo de Provisión	Saldo al 31/12/02	Aumentos	Disminuciones	Saldo al 31/12/03
Para responsabilidades	592.520,10	-	(444.171,75)	148.348,35
	592.520,10	-	(444.171,75)	148.348,35

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

NOTA 14. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	17.246.802,63	23.399.348,79	40.646.151,42
Deudas por intereses	109.877,56	-	109.877,56
	17.356.680,19	23.399.348,79	40.756.028,98

Préstamos y Pólizas

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2003, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Tipo de Interés	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente a Corto Plazo	Pendiente a Largo Plazo
B. Popular Hipotecario	Hipotecario	3,12	04/11/2015	7.813.157,36	-	13.279,65
Caja Madrid	Hipotecario	2,47	24/06/2030	9.647.000,00	-	1.682.833,89
B. Popular Hipotecario	Hipotecario	3,50	04/04/2019	11.970.000,00	-	1.205.000,00
Sa Nostra	Hipotecario	3,12	31/12/2026	4.255.165,70	-	3.901.450,37
Sa Nostra	Hipotecario	3,12	30/06/2019	4.255.165,70	-	396.397,30
Banco Andalucía	--	4,47	04/06/2006	1.500.000,00	-	1.500.000,00
Caixa Tarragona	Hipotecario	3,02	03/01/2015	15.025.302,61	1.200.000,00	14.700.387,58
Sa Nostra	--	3,62	31/12/2005	2.554.301,44	910.398,44	-
Ibercaja	--	2,87	15/03/2004	1.202.000,00	1.202.000,00	-
Banco Pastor	--	2,87	23/05/2004	1.000.000,00	983.419,20	-
Caja Madrid	--	2,77	24/06/2004	1.200.000,00	827.746,58	-
Sa Nostra	--	5,25	29/02/2004	7.212.145,25	7.212.145,25	-
Sa Nostra	--	5,50	30/06/2004	3.000.000,00	3.000.000,00	-
Sa Nostra	--	3,37	31/12/2004	1.825.000,00	1.825.000,00	-
BBVA	--	2,87	29/07/2004	1.000.000,00	78.944,91	-
SA Nostra de Inversiones (Leasing)	--	4,90	15/11/2004	27.289,82	7.148,25	-
					17.246.802,63	23.399.348,79

Los tipos de interés llevan incluido un Euribor a tres meses estimado en el 2,12%.

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

NOTA 15. SALDOS CON EMPRESAS DEL GRUPO

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
<u>A Corto Plazo:</u>		
Deudores y deudas		
Empresas del Grupo		
Por operaciones de tráfico	42.251,15	920,88
Cuenta corriente	45.155,93	42.825,55
Total Empresas del Grupo	87.407,08	43.746,43
Total Deudores y deudas	87.407,08	43.746,43
Inversiones financieras Temporales		
Empresas del Grupo		
Créditos	544.716,67	-
Provisión para insolvencias de créditos	(365.162,66)	-
Total Inversiones Financieras Temporales	179.554,01	-
Total Corto Plazo	266.961,09	43.746,43

NOTA 16. ACREEDORES COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación:

	Euros
Proveedores	559.892,75
Acreeedores por prestaciones de servicios	86.191,64
Anticipos de clientes	23.730,79
	669.815,18

NOTA 17. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
A corto plazo:		
Impuesto sobre el Valor Añadido	30,07	3.593,62
Hacienda Pública deudora otros conceptos	621.740,42	-
Retenciones por IRPF	-	17.024,18
Impuesto sobre Sociedades	5.553,90	795.292,38
Organismos de la Seguridad Social	-	8.996,24
	627.324,39	824.906,42

Situación Fiscal

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

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

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

Impuesto sobre Sociedades

La provisión para el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003 recoge las estimaciones efectuadas por la Dirección de la Sociedad.

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

Euros	
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto del Impuesto sobre Sociedades	2.401.662,52
Diferencias permanentes:	
Aumentos	1.525,48
Disminuciones	(130.924,07)
	(129.398,59)
Base imponible (Resultado fiscal)	2.272.263,93

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

Euros	
Cuota al 35% sobre la Base Imponible	795.292,38
Cuota líquida	795.292,38
Menos: retenciones y pagos a cuenta	(5.553,90)
Cuota a ingresar	789.738,48

El gasto del ejercicio 2003 en concepto de Impuesto sobre Sociedades se ha calculado como sigue:

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto del Impuesto sobre Sociedades	2.401.662,52
Diferencias permanentes:	
Aumentos	1.525,48
Disminuciones	(130.924,07)
	(129.398,59)
Resultado contable ajustado	2.272.263,93
Cuota al 35%	795.292,38
Gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades	795.292,38
Cuota líquida	795.292,38
Diferencia	-

NOTA 18. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

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

	Euros
BBVA	58.967,00
Unicaja	229.056,76
Banco Popular	7.772,71
Banco Urquijo	67.653,41
Banco de Andalucía	34.796,07
Sa Nostra	118.038,78
	516.284,73

En el año 1998 se inició en los Juzgados de Palma de Mallorca una acción judicial por parte del Grupo Moll, anterior propietario de determinados activos del Grupo Ayco, contra anteriores gestores de la Sociedad, implicando subsidiariamente a ésta en dicho procedimiento judicial. En la actualidad, no es posible determinar de forma objetiva el efecto, en caso de existir éste, que la resolución final del mencionado procedimiento judicial podría tener sobre las cuentas anuales del ejercicio 2003.

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

NOTA 19. INGRESOS Y GASTOS

a) Aprovisionamientos

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

	Euros
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	
Compras de materias primas	4.500.000,60
Total Aprovisionamientos	4.500.000,60

b) Gastos de Personal

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

	Euros
Sueldos y salarios	408.345,37
Indemnizaciones	105.723,17
Sueldos, salarios y asimilados	514.068,54
Seguridad Social a cargo de la empresa	94.261,44
Otros gastos sociales	11.875,03
Cargas sociales	106.136,47
Total Gastos de Personal	620.205,01

El número medio de personas empleadas durante el ejercicio 2003, distribuido por categorías, es el siguiente:

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

c) Servicios Exteriores

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

	Euros
Arrendamientos y cánones	247.077,79
Reparaciones y conservación	29.153,51
Servicios profesionales independientes	352.450,46
Transportes	1.975,48
Primas de seguros	52.616,44
Servicios bancarios y similares	91.829,99
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	615,23
Suministros	24.768,92
Otros servicios	142.774,92
	943.262,74

d) Transacciones con Empresas del Grupo y Asociadas

Durante el ejercicio 2003 no se han llevado a cabo transacciones con empresas vinculadas.

e) Importe Neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias de la Sociedad, por categorías de actividades, para el ejercicio 2003 se muestra a continuación:

	Euros	%
Por actividades:		
Ventas de terrenos y edificios	18.738.637,03	88,03
Ingresos por arrendamientos	1.911.933,98	8,98
Ingresos por prestación de servicios	473.756,09	2,23
Otros ingresos	162.274,00	0,76
	21.286.601,10	100,00

f) Ingresos y Gastos Extraordinarios

Los gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a indemnizaciones por pleitos y plusvalías de venta de terrenos de otros ejercicios. Los ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a beneficios en la enajenación de inmovilizado, devoluciones de impuestos y excesos de provisiones de otros ejercicios.

NOTA 20. REMUNERACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN Y LOS AUDITORES DE CUENTAS

Remuneraciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2003 por el Consejo de Administración en concepto de dietas y asistencia a juntas ha ascendido a 26.500,00 euros.

Anticipos y créditos

Al 31 de diciembre de 2003 no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

Otras obligaciones

Al 31 de diciembre de 2003 no existen compromisos por complementos a pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración.

Otros cargos y participaciones

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

Titular	Sociedad Participada	Actividad	% Participación	Funciones o Cargos Ejercidos en la Misma
INVERNOSTRA	Gestur Balear	Inmobiliaria	10%	
INVERNOSTRA	Residencia y casas singulares	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Indegesu	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Buriram	Inmobiliaria	25%	
INVERNOSTRA	Consorcio Inmobiliario Mare Nostrum	Inmobiliaria	33,33%	
INVERNOSTRA	Sun Island	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Espacio La Moraleja	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Sa Nostra de Renting	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Poblados 15, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Eurobarajas, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Urbanitas	Inmobiliaria	10%	Consejero
Nexity SAS	Eurogoya, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Eurosofia, S.L.	Inmobiliaria	100%	

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

Titular	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a Través de la cual se Presta la Actividad	Funciones o Cargos Ejercidos en la Sociedad a Través de la cual se Presta el Servicio
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Construcción	Cuenta ajena	Inmocaja, S.A.	Presidente
INMOCAJA	Construcción	Cuenta ajena	Cerro del Baile, S.A.	Presidente
INVERGESTIÓN	Inmobiliaria	Cuenta ajena	FADESA	Consejero

Remuneración a los auditores

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 ha ascendido a 29.700,00 euros.

NOTA 21. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

NOTA 22. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 10 de diciembre de 2003 la Audiencia Provincial de Madrid falló estimando parcialmente el recurso de Apelación interpuesto por la Sociedad contra la Sentencia dictada en el Procedimiento de Menor Cuantía de fecha 7 de septiembre de 2000, condenando a D. Anibal Caro a pagar a la Sociedad, la cantidad de 42.031,39 euros. En enero de 2004 la Sociedad cobró dicho importe, no obstante la Sentencia no es firme ya que se ha interpuesto contra la misma Recurso de Casación.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2003, no han acaecido otros hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

NOTA 23. CUADROS DE FINANCIACIÓN

Los recursos financieros obtenidos en los ejercicios 2003 y 2002, así como su aplicación o empleo y el efecto que tales operaciones han producido sobre el capital circulante de la Sociedad, son los que se muestran a continuación, expresados en euros:

APLICACIONES	2003	2002	ORÍGENES	2003	2002
Adquisición de inmovilizado:	2.996,90	-	Recursos procedentes de las operaciones	1.507.222,81	2.463.906,56
- Inmaterial	683.162,59	82.861,00	Aumento de deudas a l/p	464.548,95	-
- Material	3.000,00	46.168,56	Enajenación de inmovilizado:		
- Financiero			- Material	1.233.664,18	281.232,00
Adquisiciones de acciones propias	10.298,97	6.180,00	- Financiero	-	42.988,00
Dividendos	889.359,00	577.109,00	Disminución de gastos a distribuir en varios ejercicios	-	6.479,00
Ingresos a distribuir en varios ejercicios:	-	158,00	Cancelación o traspaso a corto plazo de inmovilizado financiero	295.847,09	300.506,00
- Otros ingresos a distribuir			Deudas con entidades de crédito	-	2.740.232,00
Cancelación o traspaso a corto plazo	-	1.498.684,00			
Provisión para riesgos y gastos	444.171,75	498.400,00			
Dudores por operaciones a largo plazo	-	4.116.943,00			
Acreedores a largo plazo	-	1.843.009,00			
Total aplicaciones	2.032.989,21	8.669.512,56	Total orígenes	3.501.283,03	5.835.343,56
Aumento del capital circulante	1.468.293,82	-	Disminución del capital circulante	-	2.834.169,00
	3.501.283,03	8.669.512,56		3.501.283,03	8.669.512,56

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

	2003	2002
Resultado del ejercicio	1.606.370,14	2.497.875,56
Dotaciones a las amortizaciones de inmovilizado	297.113,46	24.067,00
Dotación a la provisión para riesgos y gastos	-	3.208,00
Gastos derivados de intereses diferidos	573,85	-
Amortización de gastos de formalización de deudas	4.861,63	205,00
Pérdidas en enajenación del inmovilizado	981,05	(68.961,00)
Beneficios en enajenación del inmovilizado	(402.677,32)	7.512,00
Total recursos procedentes de las operaciones	1.507.222,81	2.463.906,56

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2003

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2.003

INTRODUCCIÓN

Durante el ejercicio 2.003 se ha producido una cifra de negocios consolidada de 21.286.601,10 euros.

Adicionalmente, se han producido ventas de inmovilizado correspondientes a los pisos de Maestranza, por importe de 1.120.117,81 euros.

El Beneficio consolidado neto ha alcanzado la cifra de 1.603.509,90 euros.

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

I. ACTIVIDAD INMOBILIARIA

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

1. RESIDENCIAL MAESTRANZA (Madrid)

Durante este ejercicio se han enajenado las 4 viviendas que la Sociedad mantenía en arrendamiento.

Dichas viviendas se adquirieron en 1.992 para cumplir los objetivos de reinversión y obtener ingresos recurrentes por arrendamientos.

2. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

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

Durante este ejercicio se han vendido la totalidad del polígono 3.1 integrado por 25 parcelas.

Para el ejercicio 2.004 se proseguirá con la comercialización de los polígonos 1.3, 1.4 y 3.3 de la Urbanización.

3. Las Mercedes 2 (Madrid).

Este solar, ubicado en el polígono Las Mercedes de Madrid, y adquirido a finales del año 2.000, ha sido vendido en el presente ejercicio habiendo generado importantes plusvalías.

II.- SITUACIÓN PATRIMONIAL

1. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

Al 31 de diciembre, la Sociedad es propietaria de 205.579,58 m² descompuesto en parcelas de uso residencial (141.059,58 m²) y parcelas de uso dotacional (64.520 m²).

La edificabilidad total del solar es de 78.641 m², de los cuales 55.171 m² son de uso residencial y un resto de 23.470 m² de uso dotacional.

La Sociedad esta comercializando el solar bajo la forma de venta de parcelas para unifamiliares.

Para el ejercicio 2.004 se proseguirá con la comercialización de los polígonos 1.3, 1.4 y 3.3 de la Urbanización.

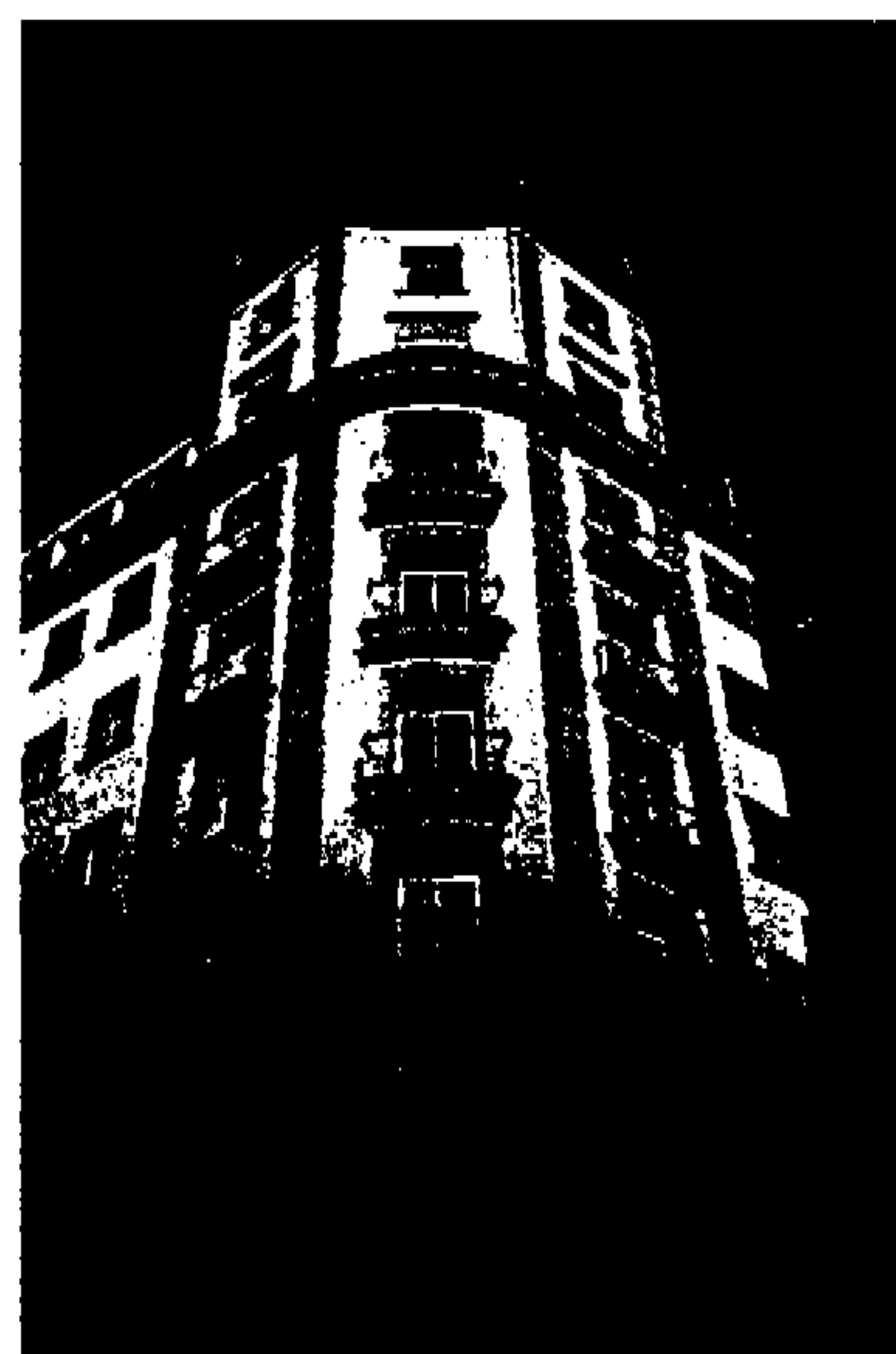
2. Recoletos 14.

Edificio adquirido en diciembre de 1.999.

La Rehabilitación integral del edificio se finalizó en el año 2.001 habiéndose dedicado el presente ejercicio a las labores de arranque y puesta en marcha.

Su superficie actual, 6.100 m², y se encuentra arrendada en su totalidad a la Dirección de Sanidad de la Comunidad Autónoma de Madrid..

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



3. Vicario 1, fase I.

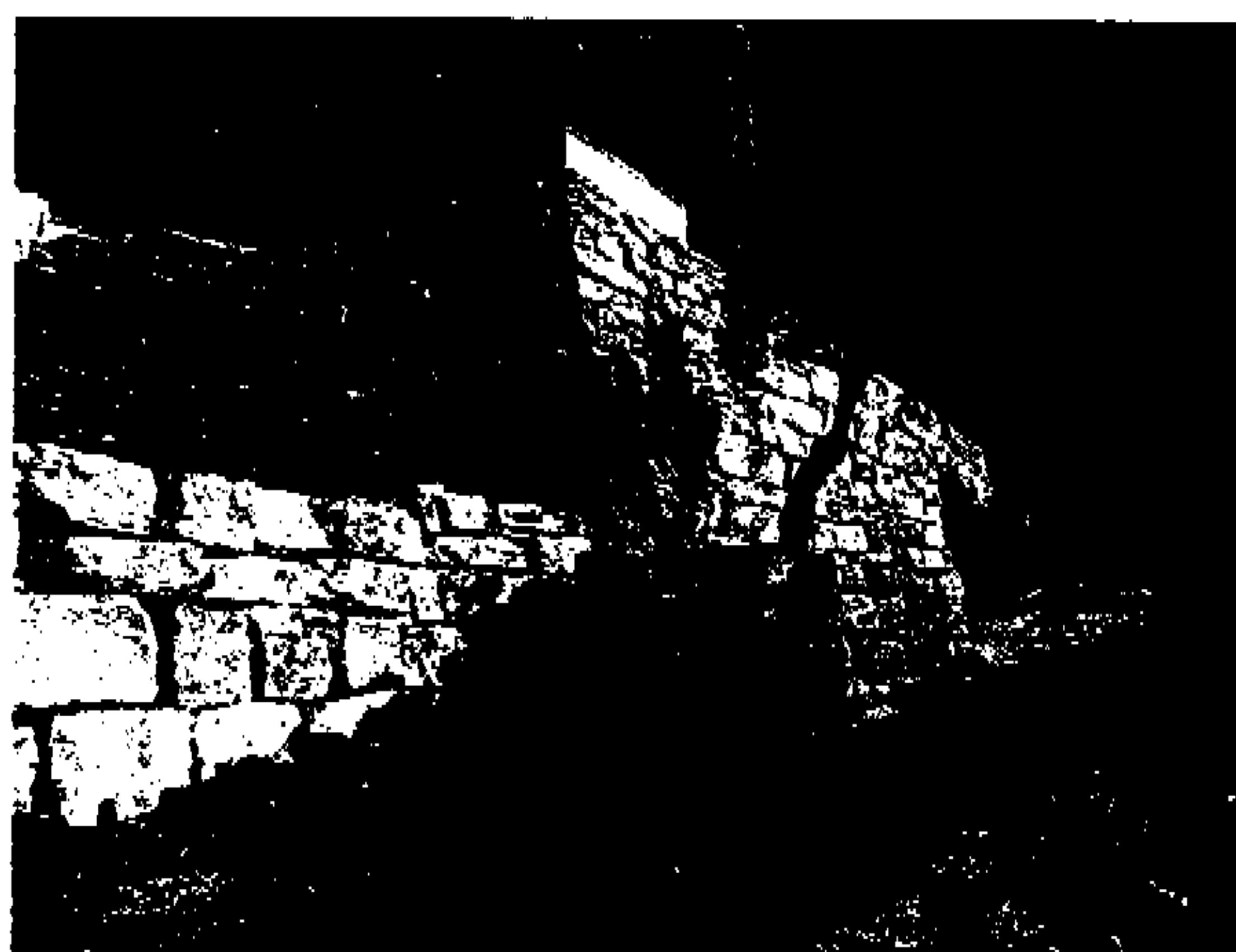
En el termino municipal de Ojen, Málaga, Ayco es propietaria de 70.299 m² de terreno con una edificabilidad de 25.936 m², equivalente a unas 220 viviendas de segunda residencia.

El proyecto se realiza en tres fases habiendo sido la primera de ellas finalizada y comercializada en el pasado ejercicio.

Durante este ejercicio se ha iniciado la tramitación de las siguientes fases, estando la fase 2 en obras y la fase 3 en el inicio de la tramitación de la licencia de obras.

Las viviendas de la 2ª fase se esperan entregar en el primer semestre del 2.005.

La precomercialización se ha iniciado en los últimos meses del ejercicio habiéndose firmado la reserva de un 8% de la promoción.



4. Ca'n Picafort.

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

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

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

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

5. Bens D'Avall.

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

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

La Compañía es propietaria de 209.047,95 m2.

En la actualidad están presentando alegaciones a la adaptación del Plan Parcial al vigente Plan General de Soller.



6. La Línea de la Concepción.

Solar adquirido en el año 2.001

Está situado en el término municipal de la Línea de la Concepción, Cádiz, junto a la



Alcaidesa y en primera línea de playa.

La Sociedad posee el 72,8 % de toda la edificabilidad.

En la actualidad el suelo cuenta con la aprobación definitiva del PAU, obtenido en diciembre 2.001, así como con la aprobación del Plan Parcial y del Proyecto de Urbanización.

Se espera recibir la aprobación definitiva al Plan Parcial para finales del mes de Mayo de este año.

7. Galilea.

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

A lo largo del ejercicio se han tramitado los preceptivos proyectos y licencia de obra y se está procediendo a la adjudicación de la obra.

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

8. Málaga.- Residencial Jazmines

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

Las Obras se han iniciado en julio de este ejercicio, estando prevista su finalización para el primer trimestre del 2.005.

En la actualidad está vendido un 40% de la promoción

9. Baleares.- Sa Torre

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

Durante este ejercicio se ha realizado la adjudicación de la obra estando previsto el inicio de obras en el mes de marzo del 2.004.

Las viviendas se entregarán en el verano del 2.006.



10. Baleares.- Mar Verd

En la zona de Cala Millor, Mallorca, se ha adquirido un proyecto de 30 viviendas y 14 plazas de aparcamiento.

El proyecto está terminado en la actualidad.

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

11. La Manga y Los Rando (Málaga)

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

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

PATRIMONIO AYCO GRUPO INMOBILIARIO Y GRUPO

Patrimonio de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. a 31 de Diciembre de 2.003

Ubicación	Denominación	Tipología	Superficie construida	Superficie edificable	Obras y destino
Madrid	Robledo de Chavela Recoletos 14	Residencial Oficinas	234.575,45 m ²	89.590, m ² 6.100 m ²	Venta de suelo Alquilado
Málaga	Vicario fase II y III La Manga y los Randos Guadalhorce Oficina San Pedro Resid. Jazmines	Residencial Solar Residencial Oficina Residencial	70.000 m ² 400.000 m ²	18.000 m ² 130 m ² 111 m ²	Obra en curso Suelo rústico Producto terminado Producto terminado Obra en curso
Sevilla, Cádiz y Huelva	La Línea. El Conchal La Línea Ben's D'Avall Can Picafort	Comercial Residencial/hotelero Residencial Residencia Señor	5 uds 34.075 m ² 232.204 m ²	604 m ² 47.072 m ² 3.500 m ² 15.000 m ²	Producto terminado Suelo para edificar Suelo para edificar Suelo para edificar
Mallorca	Galilea Sa Torre Mar Verd	Residencial Residencial Residencial Residencial			Suelo para edificar Suelo para edificar Obra en curso Vendido en el 2.004

III- MERCADO DE CAPITALES E INFORMACIÓN BURSÁTIL

El capital social de la compañía, a 31 de diciembre de 2.003 es de 13.384.852,95 euros representado por 4.446.795 acciones, de valor nominal de 3,01 euros cada uno, que cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao.

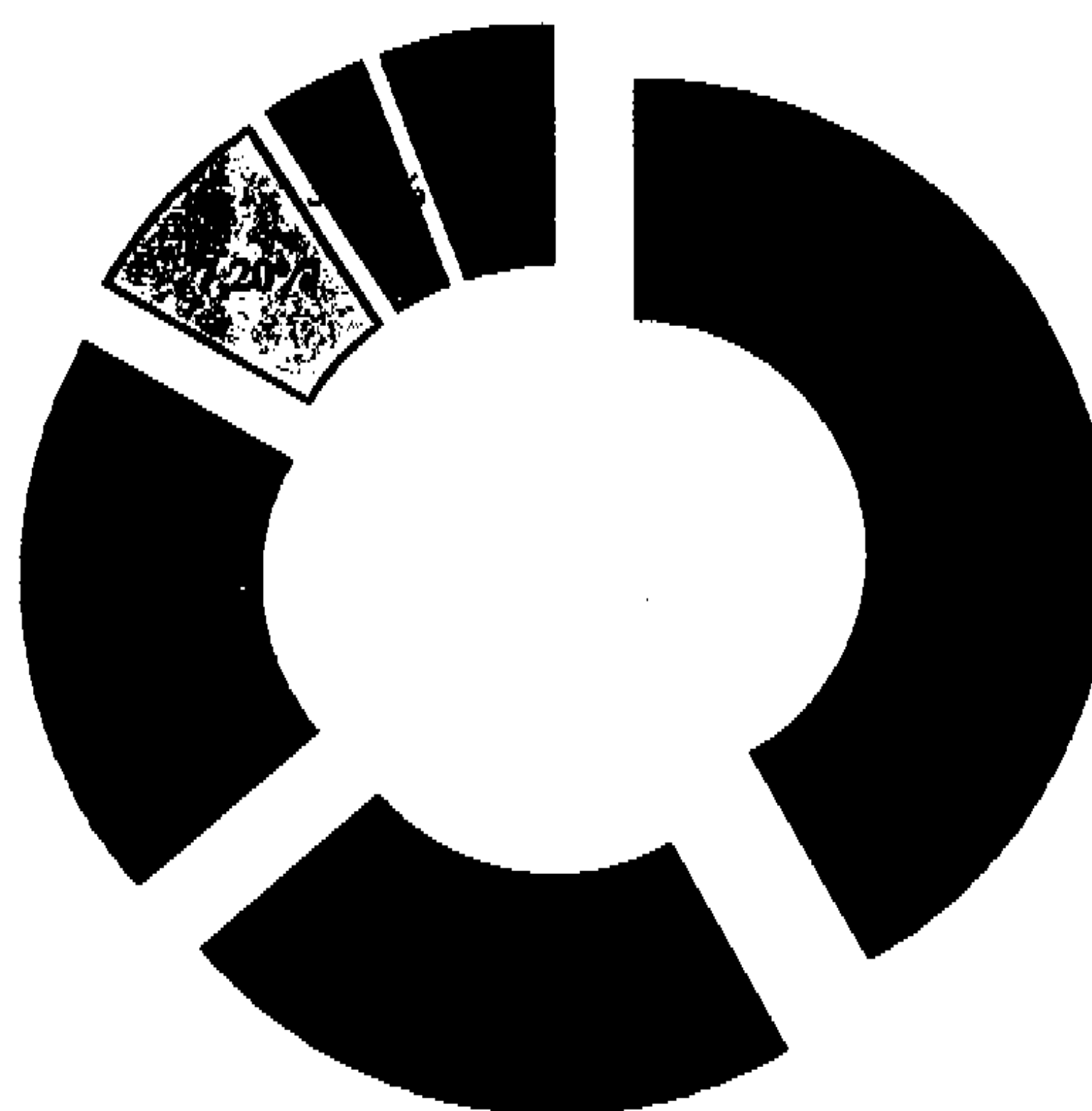
El desarrollo del título de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. , en las Bolsas de Madrid y Barcelona, durante el ejercicio 2.003 queda resumido en el siguiente esquema:

Enero/Dic 2003	8.481 acc	38	50,2	7,00	7,00	7,00

IV- ACCIONARIADO

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

Continúan en el accionariado las Cajas de Ahorro de Baleares (Sa Nostra), Caja España y Caja de Santander y Cantabria, así como el Grupo NEXITY Participaciones.



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

V- INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA

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

El grupo de filiales que forman parte del consolidado son Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como matriz que consolida con sus filiales Altos de Brijan S.A. y El Encinar de Guadiaro, S.A. ambas participadas en el (100 %).

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

A.) INGRESOS

La cifra de negocios en el Balance Individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha sido de 21.286.601,10 euros que corresponden a la venta del solar de las Mercedes, venta de parcelas en Robledo de Chavela, y a los arrendamientos del edificio Recoletos y de las viviendas de Maestranza.

En el Balance Consolidado la cifra de negocios alcanza el importe de 21.286.601,10 euros, por las ventas realizadas por la matriz y las filiales.

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

Actividad	Balance Individual	Balance Consolidado
Ventas viviendas y solares	18.900.911,03	18.900.911,03
Arrendamientos	1.911.933,98	1.911.933,98
Prestación de servicios	473.756,09	473.756,09
TOTAL	21.286.601,10	21.286.601,10

Dentro de la cifra de negocios no se incluye el importe por ventas de los pisos de Maestranza que, al ser elementos de inmovilizado, figura dentro del capítulo de ingresos extraordinarios y que totalizaron la cifra de 1.120.177,81 euros.

B.) INVERSIONES

Durante este ejercicio se han realizado las inversiones correspondientes al avance de las obras actualmente en marcha en el Vicario fase II y Residencial Jazmines de Málaga.

Asimismo se ha realizado el proyecto de ejecución de la obra Sa Torre habiéndose adjudicado la misma.

Con relación al solar de Can Picafort, en este ejercicio se ha obtenido la licencia de actividad por lo que el solar ya cuenta con las preceptivas licencia de obra y de actividad por lo que está en condiciones de comercialización.

C.) RESULTADOS

Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha presentado en este ejercicio un beneficio consolidado de 1.603.509,90 euros.

Los resultados obtenidos en el Balance individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. han dado un beneficio de 1.606.370,14 euros.

Se propone repartir un dividendo de 20 céntimos de euro por acción.

El resultado del ejercicio no distribuido se aplica a resultados ejercicios anteriores.

D.) FONDOS PROPIOS

Los fondos propios de la compañía a 31 12 03 ascienden a 30.996.578,53 euros con la distribución parcial del resultados a reservas.

A 31 de Diciembre la distribución de los fondos propios queda como sigue:

Concepto	Balance individual	Balance consolidado
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	3.408.785,54
Reservas consolidadas		26.556,89
Resultados ejercicios anteriores	-1.297.290,72	
Resultados 2.003 (A Res. ej. ant.)	717.011,14	714.150,90
(A dividendos)	889.359,00	889.359,00
TOTAL	30.996.578,53	31.020.275,01

E.) PARTICIPACIÓN EN FILIALES

Una vez finalizada la política de reorganización empresarial de años atrás, durante este ejercicio no se han producido variaciones en la estructura empresarial de la Compañía. El siguiente cuadro detalla las participaciones financieras a 31 de Diciembre en las Sociedades participadas.

Inversor	Porcentaje	Valor
Altos de Brijan S.A.	100,0%	63.525,19
Alcázar Holding B.V.	100,0%	201.349,73
El Encinar de Guadiaro	100,0 %	3.512.601,02

F.) ENDEUDAMIENTO

Con respecto al ejercicio anterior, el endeudamiento de la Sociedad se ha reducido con respecto al ejercicio anterior.

La deuda a largo se mantiene constante mientras que el endeudamiento a corto ha disminuido.

La Situación del endeudamiento queda reflejada en el siguiente cuadro:

Deuda	Indicada	Consolidada
A largo plazo	23.424.068,29	23.543.935,30
A corto plazo	19.570.393,31	19.571.980,52
TOTAL DEUDA	42.570.393,31	43.115.915,82

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

VI.- SITUACIÓN JURÍDICA

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

Por otro lado, la Sociedad está personada en el procedimiento judicial promovido por terceras personas contra los antiguos gestores de la misma, dado que el resultado del pleito podría implicar subsidiariamente a la Sociedad. En este ejercicio la Fiscalía ha pedido el archivo de las diligencias al desestimar las acusaciones. No obstante, y en principio, el juicio proseguirá su curso.

VII.- POLITICA DE DIVIDENDOS

Se propone a la Junta General un reparto de dividendos de 20 céntimos de euro por acción. El resto del beneficio del año 2.003 se destina a compensar perdidas de ejercicios anteriores.

VIII- ORGANIZACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

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

La evolución de la plantilla en el ejercicio 2.003 ha quedado fijada, en el consolidado, según el siguiente esquema:

Persona	Medio	Buena	Amplio	Total
Directivo	1	1		2
Administrativos	4			4
Comercial	1	1	1	3
Técnicos	1	1		2
TOTAL	7	3	1	11

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

IX- OTROS HECHOS RELEVANTES OCURRIDOS EN 2.003

Durante el ejercicio 2003 solo se han producido los siguientes hechos relevantes

:
Nombramiento de BDO Audiberia Auditores S.L. como auditor de la Compañía para un plazo de 5 años.

Nombramiento de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares, Sa Nostra, Caixa de Balears como Consejero de la Sociedad.

X- PERSPECTIVAS FUTURAS

Las tres obras iniciadas durante este ejercicio dotan a la Sociedad de una perspectiva de beneficios para los próximos dos ejercicios.

Por otro lado, señalar, que la Compañía tiene como estrategia la consecución de algún edificio que, junto con Recoletos, sirva para la generación de rentas recurrentes.


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

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. formula las Cuentas Anuales adjuntas e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

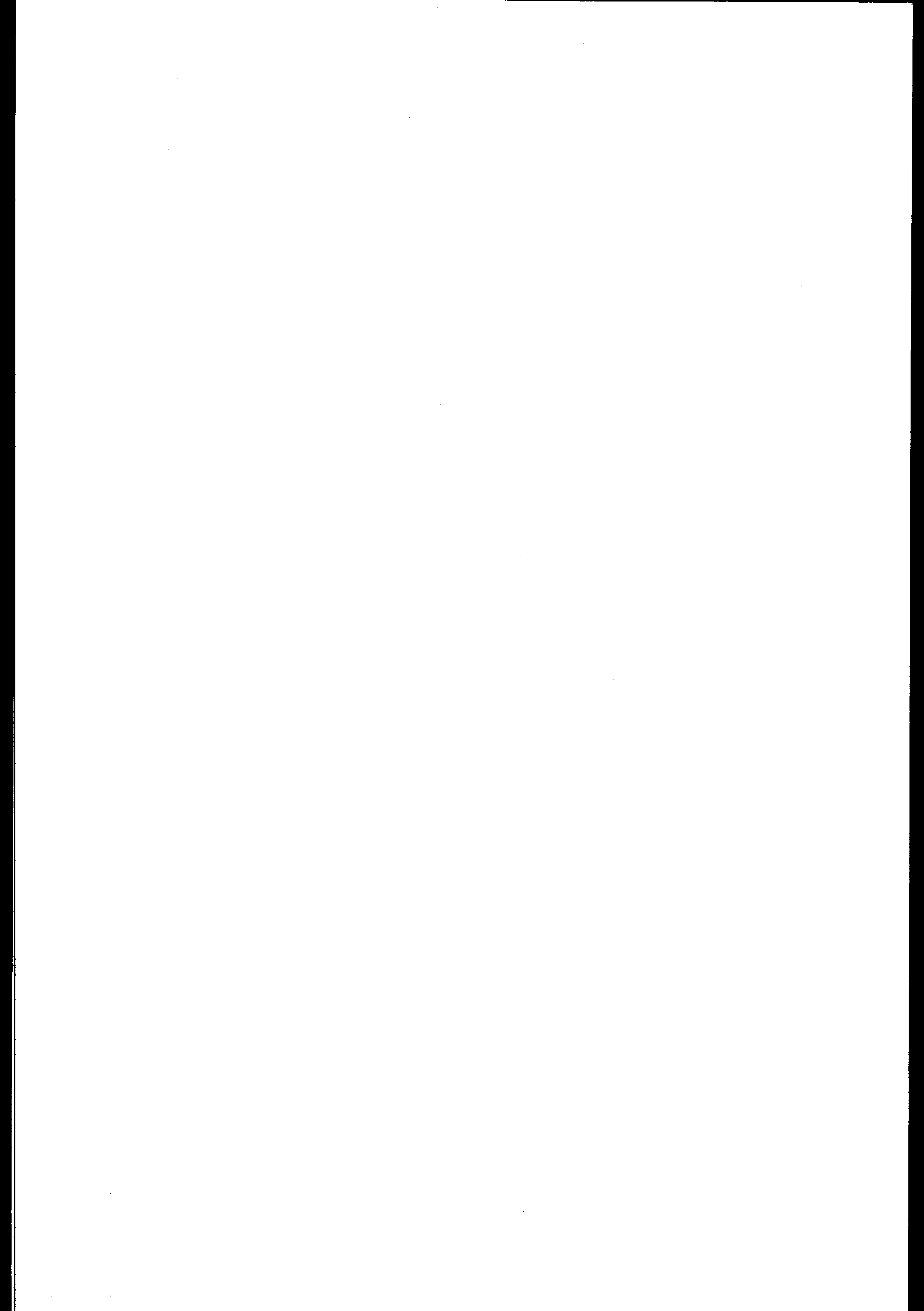
Madrid, 10 de marzo de 2004
El Consejo de Administración

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


D. Raymond Rossignol
Consejero

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

D. Rafael Montejo
Secretario no Consejero



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

CUENTAS ANUALES E INFORME DE
GESTIÓN CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2003
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA
DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS



BDO Audiberia
Auditores y Consultores

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

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2003
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES CONSOLIDADAS**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

**CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO 2003:**

Balances de Situación Consolidados al 31 de diciembre de 2003 y de 2002
Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas correspondientes a los ejercicios
2003 y 2002
Memoria Consolidada del ejercicio 2003

**INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2003**

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

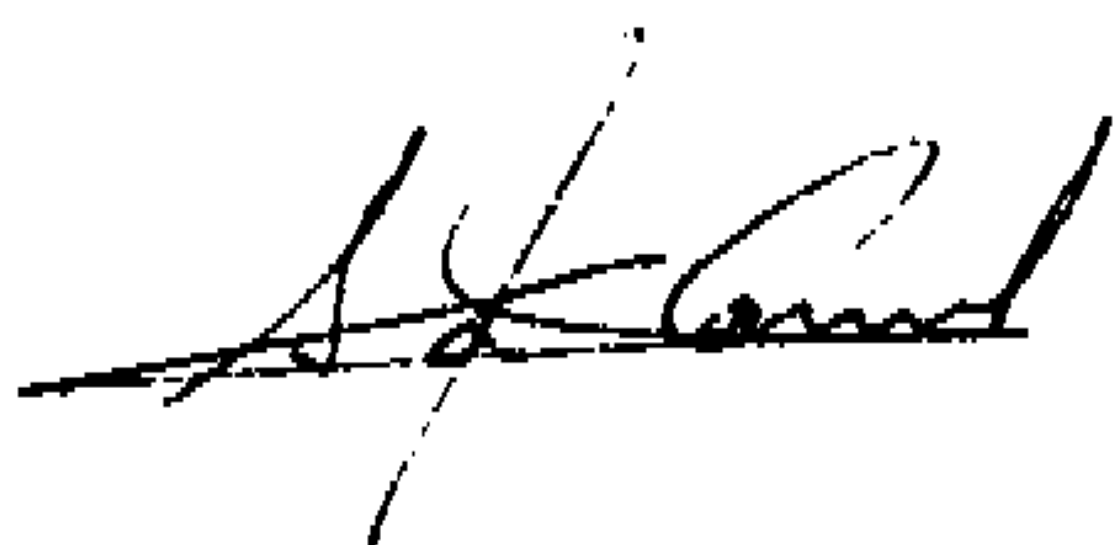
INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

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

1. Hemos auditado las Cuentas Anuales Consolidadas de la Sociedad AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. y sociedades dependientes (Grupo consolidado) que comprenden el Balance de Situación Consolidado al 31 de diciembre de 2003, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas Cuentas Anuales Consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las Cuentas Anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad dominante presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance Consolidado y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 16 de abril de 2003 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2002 en el que expresaron una opinión con salvedad.
3. En nuestra opinión, las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. y sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

4. El Informe de Gestión Consolidado adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las Cuentas Anuales Consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado Informe de Gestión concuerda con la de las Cuentas Anuales Consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del Informe de Gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

BDO Audiberia



Carlos de Corral Gargallo
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 31 de marzo de 2004

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
BDO AUDIBERIA AUDITORES, S.L.

Año 2004 Nº 01SD-000183/7
COPIA GRATUITA

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

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

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES AL
EJERCICIO 2003

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y DE 2002
(Expresados en euros)

ACTIVO	31/12/2003	31/12/2002
INMOVILIZADO	28.758.941,72	29.484.411,72
Gastos de establecimiento	32.522,58	32.522,58
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 5)	20.284,54	19.471,28
Coste	24.833,79	21.836,89
Amortizaciones	(4.549,25)	(2.365,61)
Inmovilizaciones materiales (Nota 6)	24.304.144,85	24.747.879,99
Coste	24.746.771,95	24.896.189,68
Amortizaciones	(442.627,10)	(148.309,69)
Inmovilizaciones financieras (Nota 7)	218.065,08	510.912,17
Coste	3.532.547,21	3.825.394,30
Provisiones	(3.314.482,13)	(3.314.482,13)
Acciones de la Sociedad Dominante	66.981,67	56.682,70
Deudores por operaciones de trafico a largo plazo (Nota 8)	4.116.943,00	4.116.943,00
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 9)	21.856,14	27.291,62
ACTIVO CIRCULANTE	45.503.741,51	57.683.651,18
Existencias (Nota 10)	39.701.696,57	50.923.630,22
Coste	39.730.527,12	50.952.460,77
Provisiones	(28.830,55)	(28.830,55)
Deudores	1.324.638,81	5.367.748,91
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	298.531,37	-
Empresas del grupo, asociadas y vinculadas, deudores (Nota 15)	45.155,93	45.155,93
Deudores varios	290.196,37	322.187,00
Administraciones Públicas (Nota 17)	690.755,14	5.000.405,98
Inversiones financieras temporales (Nota 11)	2.855.276,37	283.361,40
Coste	3.220.439,03	649.945,08
Provisiones	(365.162,66)	(366.583,68)
Tesorería	1.622.129,76	1.108.910,65
TOTAL ACTIVO	74.284.539,37	87.195.354,52

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y DE 2002
(Expresados en euros)

PASIVO	31/12/2003	31/12/2002
FONDOS PROPIOS (Nota 12)	31.020.275,18	30.297.670,95
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Reservas de la Sociedad Dominante	16.005.355,44	14.394.730,00
Reservas en sociedades consolidadas por int. global o proporcional	26.556,89	28.260,00
Pérdidas y Ganancias atribuibles a la Sociedad Dominante	1.603.509,90	2.489.828,00
PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS (Nota 13)	148.348,35	564.627,35
ACREEDORES A LARGO PLAZO	23.543.935,30	23.075.852,52
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	23.519.215,80	23.054.666,85
Otros acreedores	24.719,50	21.185,67
ACREEDORES A CORTO PLAZO	19.571.980,54	33.257.203,70
Deudas con entidades de crédito (Nota 14)	17.356.680,19	29.189.701,42
Deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas (Nota 15)	43.746,43	43.746,43
Acreedores comerciales (Nota 16)	671.208,66	1.816.248,99
Otras deudas no comerciales	1.180.434,96	1.889.019,56
Administraciones Públicas (Nota 17)	825.100,15	367.347,00
Otras deudas	355.334,81	1.521.672,56
Provisiones para operaciones de tráfico	319.910,30	318.487,30
TOTAL PASIVO	74.284.539,37	87.195.354,52

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

AYCO GRUPO INMOBILIARIO, S.A., Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS 2003 Y 2002
(Expresadas en euros)

	2003	2002
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 19.d)	21.286.601,10	12.020.817,00
Aumento de existencias de productos terminados y en curso	-	9.856.355,00
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	21.286.601,10	21.877.172,00
Reducción de existencias de productos terminados y en curso	11.182.046,72	-
Aprovisionamientos (Nota 19.a)	4.500.000,60	16.302.478,00
Gastos de personal (Nota 19.b)	620.205,01	492.354,00
Sueldos, salarios y asimilados	514.068,54	394.394,00
Cargas sociales	106.136,47	97.960,00
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	297.113,46	24.067,00
Variación de las provisiones de tráfico	-	(588,00)
Variación de provisiones y pérdidas de créditos incobrables	-	(588,00)
Otros gastos de explotación	1.052.791,42	2.184.382,00
Servicios exteriores (Nota 19.c)	943.310,80	2.184.382,00
Tributos	103.443,17	-
Otros gastos de gestión corriente	6.037,45	-
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	17.652.157,21	19.002.693,00
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	3.634.443,89	2.874.479,00
Ingresos de participaciones en capital	48.500,39	65.698,00
Ingresos de otros valores negociables y de créditos del activo inmovilizado	55.593,19	-
Otros intereses e ingresos asimilados	333,30	-
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	104.426,88	65.698,00
Gastos financieros y asimilados	1.394.592,55	1.861.203,00
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	1.394.592,55	1.861.203,00
RESULTADO FINANCIERO	(1.290.165,67)	(1.795.505,00)
RESULTADO DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	2.344.278,22	1.078.974,00
Beneficios en la enajenación de inmovilizado	402.677,32	68.961,00
Ingresos extraordinarios (Nota 19.f)	76.438,49	7.860.502,00
Ingresos y beneficios de otros ejercicios (Nota 19.f)	88.936,84	98.377,00
TOTAL INGRESOS EXTRAORDINARIOS	568.052,65	8.027.840,00
Pérdidas procedentes del inmovilizado	981,05	7.512,00
Gastos extraordinarios (Nota 19.f)	302.383,15	5.882.303,00
Gastos y pérdidas de otros ejercicios (Nota 19.f)	210.164,39	385.714,00
TOTAL GASTOS EXTRAORDINARIOS	513.528,59	6.275.529,00
RESULTADO EXTRAORDINARIO	54.524,06	1.752.311,00
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	2.398.802,28	2.831.285,00
Impuesto sobre Sociedades (Nota 17)	795.292,38	341.457,00
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.603.509,90	2.489.828,00
RESULTADO DEL EJERC. ATRIBUIDO A LA SOC. DOMINANTE	1.603.509,90	2.489.828,00

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

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

MEMORIA CONSOLIDADA DEL EJERCICIO 2003

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

a) Constitución y Domicilio Social

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

b) Actividad de la Sociedad Dominante

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

La Sociedad mantiene participaciones en un determinado número de sociedades que realizan actividades inmobiliarias similares a las suyas y actividades hoteleras, constituyendo todas ellas el Grupo Inmobiliario Alcázar (en adelante el grupo). Un detalle de estas sociedades se incluye en la Nota 7.a) adjunta.

El ejercicio social de las sociedades comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año.

c) Régimen Legal

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

NOTA 2. SOCIEDADES DEL GRUPO

Según se indica en la Nota 1, Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. posee participaciones directas e indirectas en diversas sociedades nacionales. Al 31 de diciembre de 2003, se ha efectuado la consolidación de las sociedades integrantes del Grupo.

El detalle de las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación del ejercicio 2003, es el siguiente:

Sociedad	Porcentaje de Participación	Método de Consolidación Aplicado
Altos de Brijan, S.A.	100,00	Integración global
El Encinar de Guadiaro, S.A., Sociedad en liquidación	100,00	Integración global

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

a) Imagen Fiel

Las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas del ejercicio 2003 se han preparado a partir de los registros contables de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. y de las sociedades que componen el Grupo, cuyas respectivas cuentas anuales son preparadas de acuerdo con los principios contables regulados en España, en el Código de Comercio y su desarrollo en el Plan General de Contabilidad, y se presentan de acuerdo con lo establecido en el Real decreto 1.815/1991 de 20 de diciembre, por el que se aprueban las normas para la formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, .

b) Comparación de la Información

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Las partidas de ambos ejercicios son comparables y homogéneas.

c) Aprobación de las Cuentas Anuales Consolidadas

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

d) Presentación de las Cuentas Anuales Consolidadas

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

e) Cuadro de Financiación

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

f) Principios de Consolidación

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

- Los métodos de consolidación aplicados han sido los siguientes:
 - Método de integración global para aquellas sociedades sobre las que existe dominio efectivo o existen acuerdos con el resto de accionistas.
 - El resto de sociedades participadas no incluidas en los apartados anteriores, o aquellas que aún estándolo no tienen impacto significativo en la consolidación, se encuentran recogidas a valor de coste, o a valor de mercado, si este último fuera inferior.
- Los criterios utilizados en la elaboración de los Balances de Situación y de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias individuales de cada una de las sociedades consolidadas son, en general y en sus aspectos básicos, homogéneos.
- El Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidados incluyen los ajustes y eliminaciones propios del proceso de consolidación, así como las homogeneizaciones valorativas pertinentes para conciliar saldos y transacciones entre las sociedades que consolidan.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada recoge los ingresos y gastos de las sociedades que dejan de formar parte del Grupo hasta la fecha en que se ha vendido la participación o liquidado la sociedad, y de las sociedades que se incorporan al Grupo a partir de la fecha en que es adquirida la participación o constituida la sociedad, hasta el cierre del ejercicio.
- Los saldos y transacciones entre las sociedades consolidadas han sido eliminados en el proceso de consolidación. Los créditos y deudas con empresas del grupo, asociadas y vinculadas que han sido excluidos de la consolidación, se presentan en los correspondientes epígrafes del activo y pasivo del Balance de Situación Consolidado.

NOTA 4. NORMAS DE VALORACIÓN

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las Cuentas Anuales Consolidadas para el ejercicio 2003, han sido las siguientes:

a) Gastos de Establecimiento

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

b) Inmovilizaciones Inmateriales

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

b.1) Aplicaciones Informáticas:

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

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

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

Es intención de la Dirección de las sociedades ejercer la opción de compra sobre los activos adquiridos en régimen de arrendamiento financiero, momento que coincide con el vencimiento de los contratos, traspasándose el coste y la amortización acumulada de estos bienes a los epígrafes correspondientes del inmovilizado material.

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

	Porcentaje Anual	Años de Vida Útil Estimados
Mobiliario	10	10
Equipos para proceso de información	25	4

c) Inmovilizaciones Materiales

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

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

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

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

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

El cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio 2003 en concepto de amortización del inmovilizado material, ha ascendido a 294.929,82 euros.

d) Inmovilizaciones Financieras

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2003 las provisiones de participaciones en empresas del grupo y asociadas no consolidadas ascienden a 3.679.644,79 euros.

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

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

d.2) Cartera de Valores

Las inversiones de esta naturaleza mantenidas por las sociedades al 31 de diciembre de 2003 se encuentran registradas a su precio de adquisición o a su valor teórico-contable, si éste fuese menor a aquél.

e) Acciones de la Sociedad Dominante

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

f) Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios

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

g) Existencias

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

h) Provisión para Existencias Obsoletas e Inservibles

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

i) Inversiones Financieras Temporales

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

j) Clasificación de los Saldos según sus Vencimientos

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

k) Ingresos y Gastos

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

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

l) Indemnizaciones por Despidos

De acuerdo con la legislación laboral vigente, las sociedades estarían obligadas a indemnizar a sus empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. Al 31 de diciembre de 2003, las Direcciones de las sociedades consideran que no se van a producir situaciones anormales de despido en el futuro, por lo que el Balance de Situación Consolidado adjunto no recoge provisión alguna por este concepto.

m) Provisión para Pensiones y Obligaciones Similares

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

n) Otras Provisiones para Riesgos y Gastos

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

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

o) Empresas del Grupo, Asociadas y Vinculadas

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

p) Impuesto sobre Sociedades

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

Al 31 de diciembre de 2003, han sido efectuados por parte de la Dirección de las sociedades los cálculos necesarios para determinar los Impuestos sobre sociedades devengados, que ascienden a 795.292,38 euros.

NOTA 5. INMOVILIZACIONES INMATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Coste:				
Aplicaciones informáticas	-	2.343,41	-	2.343,41
Leasings	21.836,89	653,49	-	22.490,38
	21.836,89	2.996,90	-	24.833,79
Provisiones:				
	-	-	-	-
Amortización Acumulada:				
Leasings	(2.365,61)	(2.183,64)	-	(4.549,25)
	(2.365,61)	(2.183,64)	-	(4.549,25)
Inmovilizado Inmaterial, Neto	19.471,28	813,26	-	20.284,54

NOTA 6. INMOVILIZACIONES MATERIALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Coste:				
Construcciones	24.618.633,18	671.197,17	(830.209,69)	24.459.620,66
Maquinaria	2.001,37	-	-	2.001,37
Otras instalaciones	121.296,33	5.389,00	(2.370,63)	124.314,70
Mobiliario	38.585,83	2.218,91	-	40.804,74
Equipos proceso de información	115.672,97	3.963,28	-	119.636,25
Otro inmovilizado material	-	394,23	-	394,23
	24.896.189,68	683.162,59	(832.580,32)	24.746.771,95
Amortización Acumulada:				
Construcciones	(22.489,54)	(277.300,91)	-	(299.790,45)
Maquinaria	(2.001,37)	-	-	(2.001,37)
Otras instalaciones	(42.545,04)	(8.038,00)	612,41	(49.970,63)
Mobiliario	(10.321,15)	(3.642,94)	-	(13.964,09)
Equipos proceso de información	(70.952,59)	(5.918,39)	-	(76.870,98)
Otro inmovilizado material	-	(29,58)	-	(29,58)
	(148.309,69)	(294.929,82)	612,41	(442.627,10)
Inmovilizado Material, Neto	24.747.879,99	388.232,77	(831.967,91)	24.304.144,85

Al 31 de diciembre de 2003, una parte de los terrenos y edificios propiedad del Grupo por un valor neto contable de 24.117.476,45 euros, estaban hipotecados como garantía de un préstamo recibido de una entidad de crédito (Nota 14).

El desglose, por epígrafes, de los activos que, al 31 de diciembre de 2003, estaban totalmente amortizados y en uso, se muestra a continuación, con indicación de su valor de coste:

	Euros
Construcciones	22.489,54
Maquinaria	2.001,37
Otras instalaciones	42.859,63
Mobiliario	11.852,15
Equipos proceso de información	73.467,07
	152.669,76

NOTA 7. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Empresas del Grupo:				
Participaciones	3.338.783,79	-	-	3.338.783,79
Provisión depreciación participaciones capital	(3.314.482,13)	-	-	(3.314.482,13)
Total Empresas del Grupo	24.301,66	-	-	24.301,66
Otras Inversiones Financieras:				
Fianzas constituidas	336.144,45	3.000,00	(295.847,09)	43.297,36
Depósitos constituidos	150.466,06	-	-	150.466,06
Total Otras Inversiones Financieras	486.610,51	3.000,00	(295.847,09)	193.763,42
Total Inmovilizado Financiero, Neto	510.912,17	3.000,00	(295.847,09)	218.065,08

a) Participaciones en Empresas del Grupo y Asociadas no Consolidadas

Al 31 de diciembre de 2003, algunas de las sociedades más significativas en las que las sociedades consolidadas poseen una participación, y que no han sido objeto de consolidación, son las siguientes, en euros:

	% Part. Directa	% Part. Indirec.	Valor de la Inversión	Importe de la Provisión	Valor Neto Contable	VTC de la Participación
Empresas del Grupo						
Royalquvir, S.A.	100,00	-	96.313,39	-	96.313,39	153.955,00
Alcazar Holding, B.V.	100,00	-	201.349,73	-	201.349,73	(68.484,00)
Royaltur España	55,00	-	3.005.061,00	-	3.005.061,00	(300.449,60)
R. Cala Millor	47,00	-	28.247,57	-	28.247,57	20.408,81
Cofeba-ACJ. Mat/H.Cupido	100,00	-	4.430,66	-	4.430,66	No disponible
Residencia Senior Ca'n Picafort	100,00	-	3.381,69	-	3.381,69	3.005,00
			3.338.784,04	-	3.338.784,04	(191.564,79)

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

	Capital Social	Reservas	Resultado del Ejercicio	Total Fondos Propios
Empresas del Grupo				
Royalquvir, S.A.	156.263,00	(2.308,00)	-	153.955,00
Alcazar Holding, B.V.	202.251,00	(270.735,00)	-	(68.484,00)
Royaltur España	144.243,00	(690.515,00)	-	(546.272,00)
R. Cala Millor	43.423,00	-	-	43.423,00
Residencia Senior Ca'n Picafort	3.005,00	-	-	3.005,00
	549.185,00	(963.558,00)	-	(414.373,00)

NOTA 8. DEUDORES POR OPERACIONES DE TRÁFICO A LARGO PLAZO

El detalle de los deudores por operaciones de tráfico a largo plazo al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

	Euros
IDL Inverdolsa, S.L.	2.334.841,00
Georla, S.L.	1.782.102,00
	4.116.943,00

Saldos pendientes de cobro por la venta de Fuencarral realizad el 21 de marzo de 2002

NOTA 9. GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

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

Tipo de Gasto	31/12/02	Adiciones	Imputaciones a Gastos	31/12/03
Por formalización de deudas	26.576,83	-	(4.861,63)	21.715,20
Por intereses diferidos	714,79	-	(573,85)	140,94
	27.291,62	-	(5.435,48)	21.856,14

NOTA 10. EXISTENCIAS

El detalle de este epígrafe, así como el movimiento experimentado por el mismo durante el ejercicio 2003, se muestra a continuación:

	31/12/02	Altas	Bajas / Trasposos	31/12/03
Terrenos	39.044.397,41	36.354,45	(9.908.557,81)	29.172.194,05
Edificación	6.471.459,00	-	(504.052,29)	5.967.406,71
Promociones en curso	5.359.870,00	4.500.000,60	(5.268.944,24)	4.590.926,36
Anticipos	76.734,00	-	(76.734,00)	-
	50.952.460,41	4.536.355,05	(15.758.288,34)	39.730.527,12
Provisión Depr Existencias	(28.831,00)	-	0,45	(28.830,55)
<u>Total Existencias</u>	50.923.629,41	4.536.355,05	(15.758.287,89)	39.701.696,57

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

	31/12/2003
Promociones en curso de construcción de ciclo corto	4.590.926,36
Promociones en curso de construcción de ciclo largo	-
Total promociones en curso	4.590.926,36

El importe de las bajas corresponde básicamente a la venta de Las Mercedes.

Adicionalmente se han producido otras bajas correspondientes a la venta de las promociones Guadalupe, Guadalmansa y Vicario, así como la venta de terrenos de La Suiza.

El detalle por localización geográfica al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Terrenos	Proyecto	Edificación	Total
Can Picafort (Palma Mallorca)	4.808.096,84	1.277.740,35	-	6.085.837,19
Sa Torre (Palma Mallorca)	2.176.496,42	515.740,19	-	2.692.236,61
Ben's D'Aval (Palma Mallorca)	1.850.646,05	159.819,33	-	2.010.465,38
La Manga (Málaga)	16.641,57	-	-	16.641,57
Los Randos (Málaga)	27.492,70	-	-	27.492,70
La Suiza	927.685,65	-	-	927.685,65
La Línea de la Concepción (Cádiz)	15.021.487,03	-	-	15.021.487,03
Locales la Línea de la Concepción	-	-	172.206,54	172.206,54
Vicario 2ª y 3ª fase (Málaga)	3.638.691,17	2.390.183,90	-	6.028.875,07
Vicario 1ª fase	-	-	201.823,60	201.823,60
Jazmines-Cª Suarez (Málaga)	594.938,76	247.442,59	-	842.381,35
Mar Verd (Palma de Mallorca)	-	-	5.587.366,45	5.587.366,45
Otros	110.017,86	-	6.010,12	116.027,98
	29.172.194,05	4.590.926,36	5.967.406,71	39.730.527,12

El importe de las existencias que se encuentran hipotecadas en garantía de préstamos recibidos, asciende a 14.583.965,14 euros.

NOTA 11. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

La composición y el movimiento de este epígrafe durante el ejercicio 2003, son los que se muestran a continuación, en euros:

	31/12/02	Altas	Bajas	31/12/03
Empresas Asociadas:				
Créditos	349.439,03	-	-	349.439,03
Provisión depreciación val. negoc.	(366.583,68)	-	1.421,02	(365.162,66)
Total Empresas Asociadas	(17.144,65)	-	1.421,02	(15.723,63)
Otras Inversiones:				
Valores de renta fija	-	70.119.673,83	(67.249.673,83)	2.870.000,00
Imposiciones	300.506,05	-	(300.506,05)	-
Fianzas	-	1.000,00	-	1.000,00
Total Otras Inversiones	300.506,05	70.120.673,83	(67.550.179,88)	2.871.000,00
	283.361,40	70.120.673,83	(67.548.758,86)	2.855.276,37

NOTA 12. FONDOS PROPIOS

Los fondos propios consolidados ascienden, al 31 de diciembre de 2003, a 31.020.275,18 euros, de acuerdo al siguiente resumen:

	Euros
Capital Social suscrito de la Sociedad Dominante	13.384.852,95
Reservas:	16.031.912,33
De la Sociedad Dominante	16.005.355,44
De las sociedades consolidadas por int. global y proporcional	26.556,89
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	1.603.509,90
	(31.020.275,18)

El movimiento de los fondos propios consolidados durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente, en euros:

	Capital Suscrito	Prima de Emisión	Reservas	Reserva en Sociedades Consolidas	Pérdidas y Ganancias	Total
Saldo al 31/12/02	13.384.852,95	12.596.569,90	1.798.160,10	28.260,00	2.489.828,00	30.297.670,95
Distribución de resultado	-	-	1.600.469,00	-	(1.600.469,00)	-
Dividendos	-	-	-	-	(889.359,00)	(889.359,00)
Otros movimientos	-	-	10.156,44	(1.703,11)	-	8.453,33
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	1.603.509,90	1.603.509,90
Saldo al 31/12/03	13.384.852,95	12.596.569,90	3.408.785,54	26.556,89	1.603.509,90	31.020.275,18

El detalle del resultado del ejercicio 2003 atribuido a la Sociedad Dominante, es el siguiente:

	Euros
Resultados de las sociedades	
Ayco Grupo Inmobiliario, S.A.	1.606.370,14
Altos de Brijan, S.A.	(2.808,52)
El Encinar de Guaidaro, S.A., sociedad en liquidación	(51,72)
Beneficio del Ejercicio Atribuido a la Sociedad Dominante	1.603.509,90

Capital Social de la Sociedad Dominante

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

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

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

Acciones de la Sociedad dominante

Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad Dominante posee 9.436 acciones propias, que representan el 0,21% del capital social, adquiridas por un precio total de 66.981,67 euros. Asimismo, la Sociedad Dominante tiene constituida una reserva por un importe igual al de las acciones propias. Esta reserva es de carácter indisponible en tanto estas acciones no sean enajenadas o amortizadas.

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

	Euros
Saldo al 31/12/02	56.862,70
Adquisiciones del ejercicio	12.646,77
Regularizaciones ejercicios anteriores	(2.347,80)
Saldo al 31/12/2003	66.981,67

Prima de Emisión

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

Reservas de la Sociedad Dominante

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

	Euros
Reserva legal	2.676.970,59
Reservas para acciones propias	66.981,67
Reservas voluntarias	1.962.124,00
Reservas en sociedades consolidadas	26.556,89
Prima de emisión	12.596.569,90
Resultado negativo ejercicios anteriores	(1.297.290,72)
	16.031.912,33

Reserva Legal de la Sociedad Dominante

La Reserva Legal es restringida en cuanto a su uso, el cual se halla determinado por diversas disposiciones legales. De conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas están obligadas a dotarla las sociedades mercantiles que, bajo dicha forma jurídica, obtengan beneficios, con un 10% de los mismos, hasta que el fondo de reserva constituido alcance la quinta parte del capital social suscrito. Los destinos de la reserva legal son la compensación de pérdidas o la ampliación de capital por la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado, así como su distribución a los accionistas en caso de liquidación. Al 31 de diciembre de 2003, la Reserva Legal estaba dotada en su totalidad.

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

El desglose de estos epígrafes del Balance de Situación Consolidado, al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

De sociedades consolidadas por int. global	
Altos de Brijan, S.A.	(3.502,83)
El Encinar de Guadiaro, S.A.	30.059,72
Total sociedades consolidadas por int. global	26.556,89

NOTA 13. OTRAS PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS

El movimiento de estas provisiones durante el ejercicio 2003 se indica a continuación, en euros:

Tipo de Provisión	31/12/02	Aumentos	Disminuciones	31/12/03
Para responsabilidades	564.627,35	-	(416.279,00)	148.348,35
	564.627,35	-	(416.279,00)	148.348,35

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

NOTA 14. DEUDAS CON ENTIDADES DE CRÉDITO

El resumen de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación, en euros:

	A Corto Plazo	A Largo Plazo	Total
Préstamos	17.246.802,63	23.519.215,80	40.766.018,43
Deudas por intereses	109.877,56	-	109.877,56
	17.356.680,19	23.519.215,80	40.875.895,99

Préstamos y Pólizas

El detalle de los préstamos bancarios al 31 de diciembre de 2003, expresados en euros, es el siguiente:

Entidad	Garantía	Tipo de Interés	Último Vencimiento	Importe Inicial	Pendiente a Corto Plazo	Pendiente a Largo Plazo
B. Popular Hipotecario	Hipotecario	3,12	04/11/2015	7.813.157,36	-	13.279,65
Caja Madrid	Hipotecario	2,47	24/06/2030	9.647.000,00	-	1.682.833,89
B. Popular Hipotecario	Hipotecario	3,50	04/04/2019	11.970.000,00	-	1.205.000,00
Sa Nostra	Hipotecario	3,12	31/12/2026	4.255.165,70	-	3.901.450,37
Sa Nostra	Hipotecario	3,12	30/06/2019	4.255.165,70	-	396.397,30
Banco Andalucía	--	4,47	04/06/2006	1.500.000,00	-	1.500.000,00
Ibercaja	Autopromoción	nd	30/04/2029	119.867,01	-	119.867,01
Caixa Tarragona	Hipotecario	3,02	03/01/2015	15.025.302,61	1.200.000,00	14.700.387,58
Sa Nostra	--	3,62	31/12/2005	2.554.301,44	910.398,44	-
Ibercaja	--	2,87	15/03/2004	1.202.000,00	1.202.000,00	-
Banco Pastor	--	2,87	23/05/2004	1.000.000,00	983.419,20	-
Caja Madrid	--	2,77	24/06/2004	1.200.000,00	827.746,58	-
Sa Nostra	--	5,25	29/02/2004	7.212.145,25	7.212.145,25	-
Sa Nostra	--	5,50	30/06/2004	3.000.000,00	3.000.000,00	-
Sa Nostra	--	3,37	31/12/2004	1.825.000,00	1.825.000,00	-
BBVA	--	2,87	29/07/2004	1.000.000,00	78.944,91	-
SA Nostra de Inversiones (Leasing)	--	4,90	15/11/2004	27.289,82	7.148,25	-
					17.246.802,63	23.519.215,80

Los tipos de interés llevan incluido un Euribor a tres meses estimado en el 2,12%.

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

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

El detalle de los saldos mantenidos con empresas del grupo, asociadas y vinculadas no consolidadas al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
<u>A Corto Plazo:</u>		
Deudores y deudas		
Empresas del Grupo		
Por operaciones de tráfico	-	920,88
Cuenta corriente	45.155,93	42.825,55
Total Empresas del Grupo	45.155,93	43.746,43
Total Deudores y deudas	45.155,93	43.746,43
Créditos		
Provisión por depreciación valores negociables	349.439,03	-
	(365.162,66)	-
Total Empresas Asociadas	(15.723,63)	-
Total Inversiones Financieras Temporales	(15.723,63)	-
Total Corto Plazo	29.432,30	43.746,43

NOTA 16. ACREEDORES COMERCIALES

Su detalle al 31 de diciembre de 2003 se indica a continuación:

	Euros
Proveedores	560.468,64
Acreedores por prestaciones de servicios	87.009,23
Anticipos de clientes	23.730,79
	671.208,66

NOTA 17. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con las Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente, en euros:

	A Cobrar	A Pagar
A corto plazo:		
Impuesto sobre el Valor Añadido	60.140,80	3.593,62
Devolución de Impuestos	888,47	-
H.P. Deudora otros conceptos	621.759,64	-
Créditos por pérdidas a compensar	2.412,33	-
Retenciones por IRPF	-	17.217,91
Impuesto sobre Sociedades	5.553,90	795.292,38
Organismos de la Seguridad Social	-	8.996,24
	690.755,14	825.100,15

Situación Fiscal

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

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

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

Impuesto sobre Sociedades

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

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto del Impuesto sobre Sociedades	2.401.662,52
Diferencias permanentes:	
Aumentos	1.525,48
Disminuciones	(130.924,07)
	(129.398,59)
Base Imponible (Resultado Fiscal)	2.272.263,95

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

	Euros
Cuota al 35% sobre la Base Imponible	795.292,38
Cuota Líquida	795.292,38
Menos: retenciones y pagos a cuenta	(5.553,90)
Cuota a Pagar	789.738,48

El gasto del ejercicio 2003 en concepto de Impuesto sobre Sociedades se ha calculado como sigue:

	Euros
Resultado contable del ejercicio antes del gasto en concepto del Impuesto sobre Sociedades	2.401.662,52
Diferencias permanentes:	
Aumentos	1.525,48
Disminuciones	(130.924,07)
	(129.398,59)
Resultado Contable Ajustado	2.272.263,95
Cuota al 35%	795.292,38
Gasto en concepto de Impuesto sobre Sociedades	795.292,38
Cuota Líquida	795.292,38
Diferencia	-

NOTA 18. GARANTÍAS Y CONTINGENCIAS

El Grupo ha prestado avales ante entidades bancarias y organismos públicos según el siguiente detalle:

	Euros
BBVA	58.967,00
Unicaja	229.056,76
Banco Popular	7.772,71
Banco Urquijo	67.653,41
Banco de Andalucía	34.796,07
Sa Nostra	118.038,78
	516.284,73

En el año 1998 se inició en los Juzgados de Palma de Mallorca una acción judicial por parte del Grupo Moll, anterior propietario de determinados activos del Grupo Aycó, contra anteriores gestores de la Sociedad, implicando subsidiariamente a ésta en dicho procedimiento judicial. En la actualidad, no es posible determinar de forma objetiva el efecto, en caso de existir éste, que la resolución final del mencionado procedimiento judicial podría tener sobre las cuentas anuales del ejercicio 2003.

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

NOTA 19. INGRESOS Y GASTOS

a) Aprovisionamientos

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

	Euros
Compras de materias primas	4.500.000,60
Total Aprovisionamientos	4.500.000,60

b) Gastos de Personal

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

	Euros
Sueldos y salarios	408.345,37
Indemnizaciones	105.723,17
Sueldos, salarios y asimilados	514.068,54
Seguridad Social a cargo de la empresa	94.261,44
Otros gastos sociales	11.875,03
Cargas sociales	106.136,47
Total Gastos de Personal	620.205,01

El número medio de personas empleadas por el Grupo durante el ejercicio 2003, distribuido por categorías, es el siguiente:

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

c) Servicios Exteriores

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

	Euros
Gastos en investigación y desarrollo	33.647,44
Arrendamientos y cánones	213.430,35
Reparaciones y conservación	29.153,51
Servicios de profesionales independientes	352.450,46
Transportes	1.975,48
Primas de seguros	52.616,44
Servicios bancarios y similares	91.829,99
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	615,23
Suministros	24.768,92
Otros servicios	142.822,98
Total Servicios Exteriores	943.310,80

d) Importe Neto de la Cifra de Negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios correspondiente a las actividades ordinarias del Grupo, por categorías de actividades así como por mercados geográficos, para el ejercicio 2003, se muestra a continuación:

	Euros	%
Por actividades:		
Ventas de terrenos y edificios	18.738.637,03	88,03
Ingresos por arrendamientos	1.911.933,98	8,98
Ingresos por prestación de servicios	473.756,09	2,23
Otros ingresos	162.274,00	0,76
	21.286.601,10	100,00

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

Durante el ejercicio 2003 no se han llevado a cabo transacciones con empresas vinculadas.

f) Ingresos y Gastos Extraordinarios

Los gastos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a indemnizaciones por pleitos y plusvalías de venta de terrenos de otros ejercicios. Los ingresos extraordinarios y de ejercicios anteriores corresponden fundamentalmente a beneficios en la enajenación de inmovilizado, devoluciones de impuestos y excesos de provisiones de otros ejercicios.

NOTA 20. REMUNERACIONES Y SALDOS MANTENIDOS CON EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DOMINANTE Y CON LOS AUDITORES DE CUENTAS

Remuneraciones al Consejo de Administración

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2003 por el Consejo de Administración en concepto de dietas y asistencia a juntas ha ascendido a 26.500,00 euros.

Anticipos y Créditos

Al 31 de diciembre de 2003, no existen créditos ni anticipos mantenidos con el Consejo de Administración.

Otras Obligaciones

Al 31 de diciembre de 2003, no existen compromisos por complementos de pensiones, avales o garantías concedidas a favor del Órgano de Administración de la Sociedad Dominante.

Otros cargos y participaciones

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

Titular	Sociedad Participada	Actividad	% Participación	Funciones o Cargos Ejercidos en la Misma
INVERNOSTRA	Gestur Balear	Inmobiliaria	10%	
INVERNOSTRA	Residencia y casas singulares	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Indegesu	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Buriram	Inmobiliaria	25%	
INVERNOSTRA	Consorcio Inmobiliario Mare Nostrum	Inmobiliaria	33,33%	
INVERNOSTRA	Sun Island	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Espacio La Moraleja	Inmobiliaria	50%	
INVERNOSTRA	Sa Nostra de Renting	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Poblados 15, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Eurobarajas, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Urbanitas	Inmobiliaria	10%	Consejero
Nexity SAS	Eurogoya, S.L.	Inmobiliaria	100%	
Nexity SAS	Eurosofia, S.L.	Inmobiliaria	100%	

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

Titular	Actividad Realizada	Tipo de Régimen de Prestación de la Actividad	Sociedad a Través de la cual se Presta la Actividad	Funciones o Cargos Ejercidos en la Sociedad a Través de la cual se Presta el Servicio
Caja España de Inversiones, C.A.M.P.	Construcción	Cuenta ajena	Inmocaaja, S.A.	Presidente
INMOCAJA	Construcción	Cuenta ajena	Cerro del Baile, S.A.	Presidente
INVERGESTIÓN	Inmobiliaria	Cuenta Ajena	FADESA	Consejero

Remuneración a los Auditores

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales Consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 ha ascendido a 29.700,00 euros.

NOTA 21. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

NOTA 22. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 10 de diciembre de 2003 la Audiencia Provincial de Madrid falló estimando parcialmente el recurso de Apelación interpuesto por la Sociedad contra la Sentencia dictada en el Procedimiento de Menor Cuantía de fecha 7 de septiembre de 2000, condenando a D. Anibal Caro a pagar a la Sociedad, la cantidad de 42.031,39 euros. En enero de 2004 la Sociedad cobró dicho importe, no obstante la Sentencia no es firme ya que se ha interpuesto contra la misma Recurso de Casación.

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2003, no han acaecido otros hechos relevantes que afecten a las Cuentas Anuales de la Sociedad a dicha fecha.

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

INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO 2003

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2.003

INTRODUCCIÓN

Durante el ejercicio 2.003 se ha producido una cifra de negocios consolidada de 21.286.601,10 euros.

Adicionalmente, se han producido ventas de inmovilizado correspondientes a los pisos de Maestranza, por importe de 1.120.117,81 euros.

El Beneficio consolidado neto ha alcanzado la cifra de 1.603.509,90 euros.

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

I. ACTIVIDAD INMOBILIARIA

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

1. RESIDENCIAL MAESTRANZA (Madrid)

Durante este ejercicio se han enajenado las 4 viviendas que la Sociedad mantenía en arrendamiento.

Dichas viviendas se adquirieron en 1.992 para cumplir los objetivos de reinversión y obtener ingresos recurrentes por arrendamientos.

2. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

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

Durante este ejercicio se han vendido la totalidad del polígono 3.1 integrado por 25 parcelas.

Para el ejercicio 2.004 se proseguirá con la comercialización de los polígonos 1.3, 1.4 y 3.3 de la Urbanización.

3. Las Mercedes 2 (Madrid).

Este solar, ubicado en el polígono Las Mercedes de Madrid, y adquirido a finales del año 2.000, ha sido vendido en el presente ejercicio habiendo generado importantes plusvalías.

II.- SITUACIÓN PATRIMONIAL

1. ROBLEDO DE CHAVELA (Madrid)

Al 31 de diciembre, la Sociedad es propietaria de 205.579,58 m² descompuesto en parcelas de uso residencial (141.059,58 m²) y parcelas de uso dotacional (64.520 m²).

La edificabilidad total del solar es de 78.641 m², de los cuales 55.171 m² son de uso residencial y un resto de 23.470 m² de uso dotacional.

La Sociedad esta comercializando el solar bajo la forma de venta de parcelas para unifamiliares.

Para el ejercicio 2.004 se proseguirá con la comercialización de los polígonos 1.3, 1.4 y 3.3 de la Urbanización.

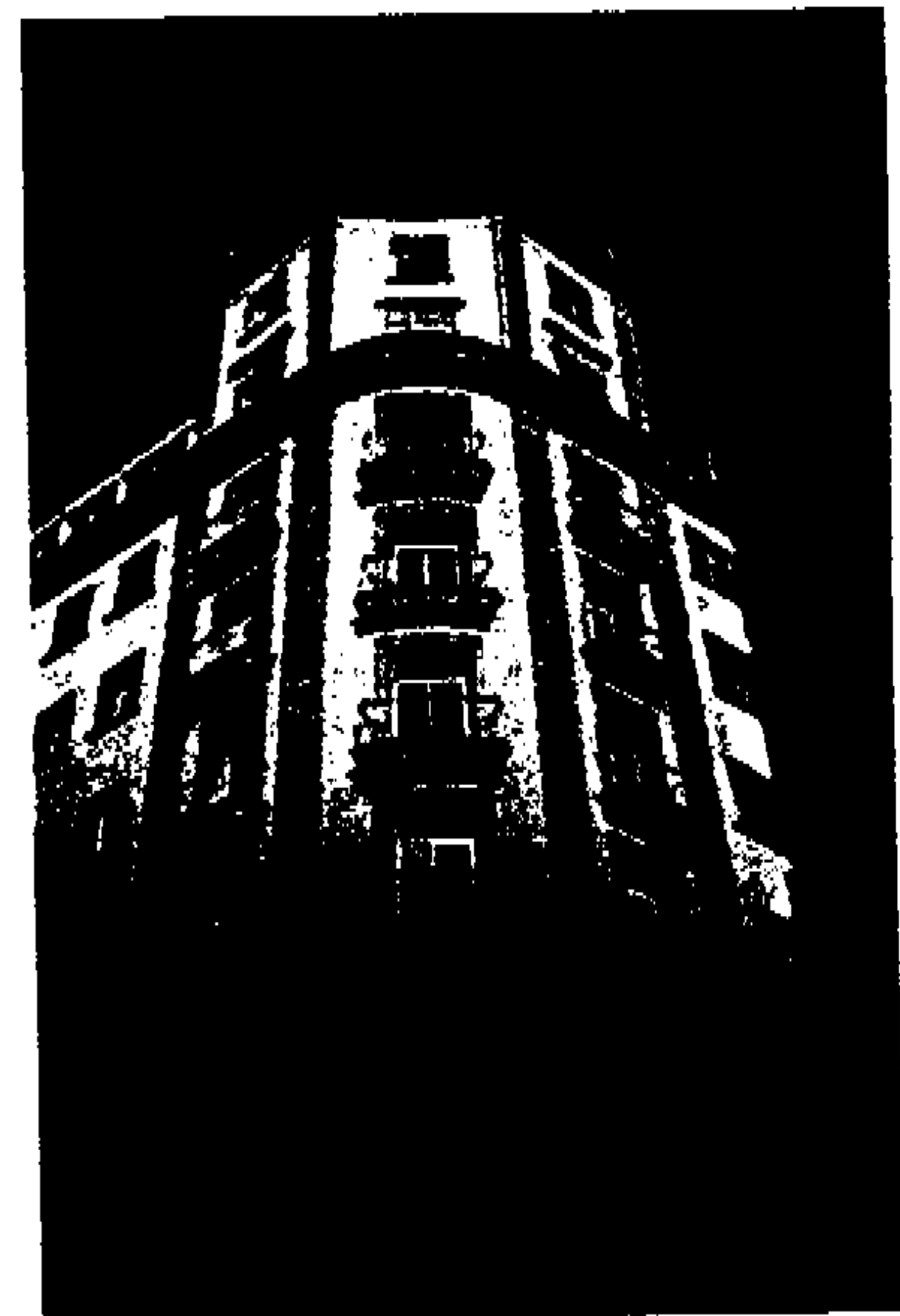
2. Recoletos 14.

Edificio adquirido en diciembre de 1.999.

La Rehabilitación integral del edificio se finalizó en el año 2.001 habiéndose dedicado el presente ejercicio a las labores de arranque y puesta en marcha.

Su superficie actual, 6.100 m², y se encuentra arrendada en su totalidad a la Dirección de Sanidad de la Comunidad Autónoma de Madrid..

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



3. Vicario 1, fase I.

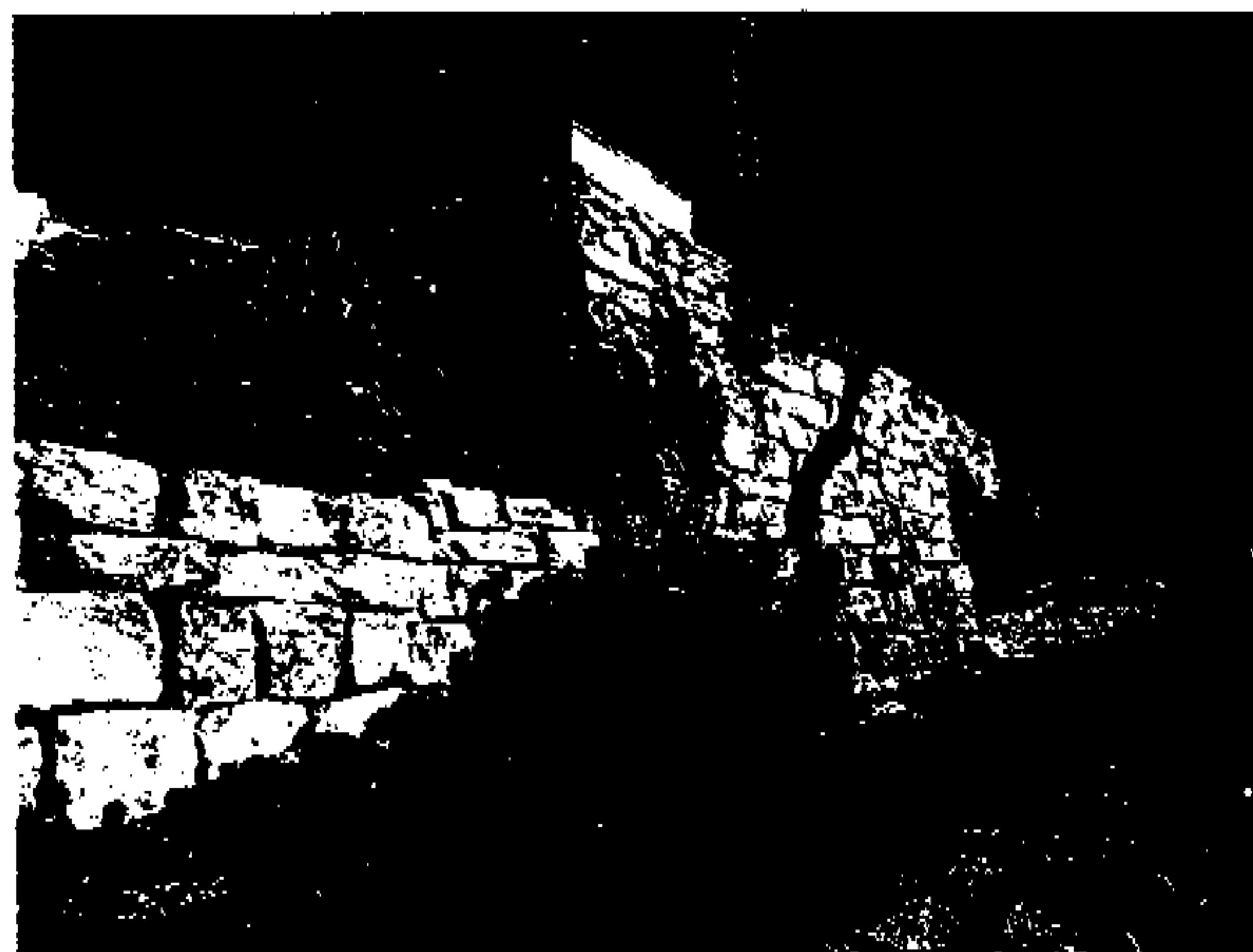
En el termino municipal de Ojen, Málaga, Ayco es propietaria de 70.299 m² de terreno con una edificabilidad de 25.936 m², equivalente a unas 220 viviendas de segunda residencia.

El proyecto se realiza en tres fases habiendo sido la primera de ellas finalizada y comercializada en el pasado ejercicio.

Durante este ejercicio se ha iniciado la tramitación de las siguientes fases, estando la fase 2 en obras y la fase 3 en el inicio de la tramitación de la licencia de obras.

Las viviendas de la 2ª fase se esperan entregar en el primer semestre del 2.005.

La precomercialización se ha iniciado en los últimos meses del ejercicio habiéndose firmado la reserva de un 8% de la promoción.



4. Ca'n Picafort.

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

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

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

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

5. Bens D'Avall.

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

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

La Compañía es propietaria de 209.047,95 m2.

En la actualidad están presentando alegaciones a la adaptación del Plan Parcial al vigente Plan General de Soller.



6. La Línea de la Concepción.

Solar adquirido en el año 2.001

Está situado en el término municipal de la Línea de la Concepción, Cádiz, junto a la



Alcaidesa y en primera línea de playa.

La Sociedad posee el 72,8 % de toda la edificabilidad.

En la actualidad el suelo cuenta con la aprobación definitiva del PAU, obtenido en diciembre 2.001, así como con la aprobación del Plan Parcial y del Proyecto de Urbanización.

Se espera recibir la aprobación definitiva al Plan Parcial para finales del mes de Mayo de este año.

7. Galilea.

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

A lo largo del ejercicio se han tramitado los preceptivos proyectos y licencia de obra y se está procediendo a la adjudicación de la obra.

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

8. Málaga.- Residencial Jazmines

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

Las Obras se han iniciado en julio de este ejercicio, estando prevista su finalización para el primer trimestre del 2.005.

En la actualidad está vendido un 40% de la promoción

9. Baleares.- Sa Torre

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

Durante este ejercicio se ha realizado la adjudicación de la obra estando previsto el inicio de obras en el mes de marzo del 2.004.

Las viviendas se entregarán en el verano del 2.006.



10. Baleares.- Mar Verd

En la zona de Cala Millor, Mallorca, se ha adquirido un proyecto de 30 viviendas y 14 plazas de aparcamiento.

El proyecto está terminado en la actualidad.

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

11. La Manga y Los Rando (Málaga)

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

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

PATRIMONIO AYCO GRUPO INMOBILIARIO Y GRUPO

Patrimonio de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. a 31 de Diciembre de 2.003

	Ubicación	Uso	Superficie total	Superficie edificada	Uso destino
Madrid	Robledo de Chavela Recoletos 14	Residencial Oficinas	234.575,45 m2	89.590, m2 6.100 m2	Venta de suelo Alquilado
Málaga	Vicario fase II y III La Manga y los Randos Guadalhorce Oficina San Pedro Resid. Jazmines	Residencial Solar Residencial Oficina Residencial	70.000 m2 400.000 m2	18.000 m2 130 m2 111 m2	Obra en curso Suelo rústico Producto terminado Producto terminado Obra en curso
Sevilla, Cádiz y Huelva	La Línea. El Conchal La Línea Ben's D'Avall Can Picafort	Comercial Residencial/hotelero Residencial Residencia Señor	34.075 m2 232.204 m2	5 uds 604 m2 47.072 m2 3.500 m2 15.000 m2	Producto terminado Suelo para edificar Producto terminado Suelo para edificar Suelo para edificar Suelo para edificar Obra en curso Vendido en el 2.004
Mallorca	Galilea Sa Torre Mar Verd	Residencial Residencial Residencial Residencial			

III- MERCADO DE CAPITALES E INFORMACIÓN BURSÁTIL

El capital social de la compañía, a 31 de diciembre de 2.003 es de 13.384.852,95 euros representado por 4.446.795 acciones, de valor nominal de 3,01 euros cada uno, que cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao.

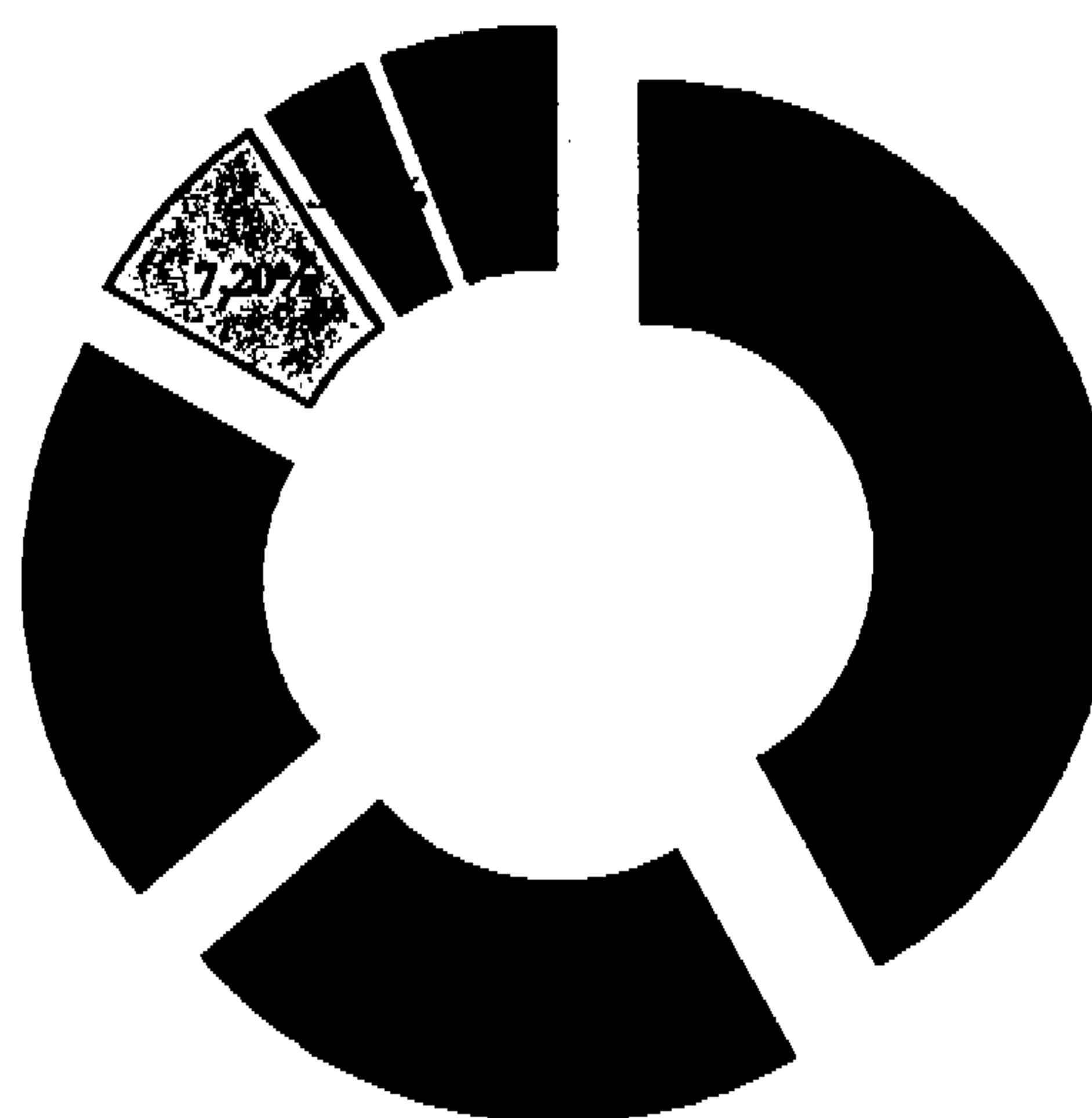
El desarrollo del título de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. , en las Bolsas de Madrid y Barcelona, durante el ejercicio 2.003 queda resumido en el siguiente esquema:

Ejercicio 2003						
Enero/Dic 2003	8.481 acc	38	50,2	7,00	7,00	7,00

IV- ACCIONARIADO

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

Continúan en el accionariado las Cajas de Ahorro de Baleares (Sa Nostra), Caja España y Caja de Santander y Cantabria, así como el Grupo NEXITY Participaciones.



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

V- INFORMACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA

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

El grupo de filiales que forman parte del consolidado son Ayco Grupo Inmobiliario S.A. como matriz que consolida con sus filiales Altos de Brijan S.A. y El Encinar de Guadiaro, S.A. ambas participadas en el (100 %).

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

A.) INGRESOS

La cifra de negocios en el Balance Individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha sido de 21.286.601,10 euros que corresponden a la venta del solar de las Mercedes, venta de parcelas en Robledo de Chavela, y a los arrendamientos del edificio Recoletos y de las viviendas de Maestranza.

En el Balance Consolidado la cifra de negocios alcanza el importe de 21.286.601,10 euros, por las ventas realizadas por la matriz y las filiales.

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

Actividad	Balance Individual	Balance Consolidado
Ventas viviendas y solares	18.900.911,03	18.900.911,03
Arrendamientos	1.911.933,98	1.911.933,98
Prestación de servicios	473.756,09	473.756,09
TOTAL	21.286.601,10	21.286.601,10

Dentro de la cifra de negocios no se incluye el importe por ventas de los pisos de Maestranza que, al ser elementos de inmovilizado, figura dentro del capítulo de ingresos extraordinarios y que totalizaron la cifra de 1.120.177,81 euros.

B.) INVERSIONES

Durante este ejercicio se han realizado las inversiones correspondientes al avance de las obras actualmente en marcha en el Vicario fase II y Residencial Jazmines de Málaga.

Asimismo se ha realizado el proyecto de ejecución de la obra Sa Torre habiéndose adjudicado la misma.

Con relación al solar de Can Picafort, en este ejercicio se ha obtenido la licencia de actividad por lo que el solar ya cuenta con las preceptivas licencia de obra y de actividad por lo que está en condiciones de comercialización.

C.) RESULTADOS

Ayco Grupo Inmobiliario S.A. ha presentado en este ejercicio un beneficio consolidado de 1.603.509,90 euros.

Los resultados obtenidos en el Balance individual de Ayco Grupo Inmobiliario S.A. han dado un beneficio de 1.606.370,14 euros.

Se propone repartir un dividendo de 20 céntimos de euro por acción.

El resultado del ejercicio no distribuido se aplica a resultados ejercicios anteriores.

D.) FONDOS PROPIOS

Los fondos propios de la compañía a 31 12 03 ascienden a 30.996.578,53 euros con la distribución parcial del resultados a reservas.

A 31 de Diciembre la distribución de los fondos propios queda como sigue:

Concepto	Balance individual	Balance Consolidado
Capital suscrito	13.384.852,95	13.384.852,95
Prima de emisión	12.596.569,90	12.596.569,90
Reservas	4.706.076,26	3.408.785,54
Reservas consolidadas		26.556,89
Resultados ejercicios anteriores	-1.297.290,72	
Resultados 2.003 (A Res. ej. ant.)	717.011,14	714.150,90
(A dividendos)	889.359,00	889.359,00
TOTAL	30.996.578,53	31.020.275,01

E.) PARTICIPACIÓN EN FILIALES

Una vez finalizada la política de reorganización empresarial de años atrás, durante este ejercicio no se han producido variaciones en la estructura empresarial de la Compañía

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

Inversor	%	Euros
Altos de Brijan S.A.	100,0%	63.525,19
Alcázar Holding B.V.	100,0%	201.349,73
El Encinar de Guadiaro	100,0 %	3.512.601,02

F.) ENDEUDAMIENTO

Con respecto al ejercicio anterior, el endeudamiento de la Sociedad se ha reducido con respecto al ejercicio anterior.

La deuda a largo se mantiene constante mientras que el endeudamiento a corto ha disminuido.

La Situación del endeudamiento queda reflejada en el siguiente cuadro:

Deuda	Individual	Consolidada
A largo plazo	23.424.068,29	23.543.935,30
A corto plazo	19.570.393,31	19.571.980,52
TOTAL DEUDA	42.570.393,31	43.115.915,82

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

VI.- SITUACIÓN JURÍDICA

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

Por otro lado, la Sociedad está personada en el procedimiento judicial promovido por terceras personas contra los antiguos gestores de la misma, dado que el resultado del pleito podría implicar subsidiariamente a la Sociedad. En este ejercicio la Fiscalía ha pedido el archivo de las diligencias al desestimar las acusaciones. No obstante, y en principio, el juicio proseguirá su curso.

VII.- POLITICA DE DIVIDENDOS

Se propone a la Junta General un reparto de dividendos de 20 céntimos de euro por acción. El resto del beneficio del año 2.003 se destina a compensar perdidas de ejercicios anteriores.

VIII- ORGANIZACIÓN Y RECURSOS HUMANOS

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

La evolución de la plantilla en el ejercicio 2.003 ha quedado fijada, en el consolidado, según el siguiente esquema:

Personal	Madril	Alente	Madrid	Total
Directivo	1	1		2
Administrativos	4			4
Comercial	1	1	1	3
Técnicos	1	1		2
TOTAL	7	3	1	11

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

IX- OTROS HECHOS RELEVANTES OCURRIDOS EN 2.003

Durante el ejercicio 2003 solo se han producido los siguientes hechos relevantes

:

Nombramiento de BDO Audiberia Auditores S.L. como auditor de la Compañía para un plazo de 5 años.

Nombramiento de la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de las Baleares, Sa Nostra, Caixa de Balears como Consejero de la Sociedad.

X- PERSPECTIVAS FUTURAS

Las tres obras iniciadas durante este ejercicio dotan a la Sociedad de una perspectiva de beneficios para los próximos dos ejercicios.

Por otro lado, señalar, que la Compañía tiene como estrategia la consecución de algún edificio que, junto con Recoletos, sirva para la generación de rentas recurrentes.


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

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CONSOLIDADOS

En cumplimiento de la normativa mercantil vigente, el Consejo de Administración de Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. formula las Cuentas Anuales Consolidadas adjuntas e Informe de Gestión Consolidado correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003.

Madrid, 30 de marzo de 2004
El Consejo de Administración

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


D. Raymond Rossignol
Consejero

Caja España de Inversiones
Francisco Javier Ajenjo
Consejero

D. Rafael Montejo
Secretario no consejero